

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Finanční analýza firmy v odvětví obchodu se surovinami

Financial analysis of the firm in the raw materials business sector

Student: Tomáš Mušálek

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Miroslav Čulík, PhD.

OSTRAVA 2009

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracoval samostatně.

V Ostravě dne 20.4.2009

.....

# Obsah

Úvod.....	7
1. Nástroje finanční analýzy a jejich charakteristika.....	8
1.1 Význam a účel finanční analýzy.....	8
1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu.....	8
1.2.1 Rozvaha.....	9
1.2.2 Výkaz zisku a ztráty.....	10
1.2.3 Přehled o peněžních tocích (Cash Flow).....	11
1.3 Uživatelé finanční analýzy.....	11
1.4 Metody finanční analýzy.....	13
1.5 Způsoby srovnání výsledků finanční analýzy.....	14
1.6 Analýza absolutních ukazatelů.....	14
1.6.1 Horizontální analýza.....	14
1.6.2 Vertikální analýza.....	15
1.7 Poměrové ukazatele.....	15
1.7.1 Ukazatele rentability.....	16
1.7.2 Ukazatele likvidity.....	18
1.7.3 Ukazatele aktivity.....	20
1.7.4 Ukazatele zadluženosti.....	21
1.8 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů.....	24
1.9 Souhrnné modely hodnocení finanční situace.....	27
1.9.1 Bankrotní modely.....	27
1.9.2 Bonitní modely.....	30
2. Charakteristika a popis firmy.....	31
3. Aplikace nástrojů finanční analýzy a zhodnocení výsledků.....	33
3.1 Analýza rozvahy.....	33
3.1.1 Analýza struktury aktiv podniku.....	33
3.1.2 Analýza struktury pasiv podniku.....	34
3.2 Vývoj struktury absolutních ukazatelů.....	36
3.3 Analýza výkazu Cash flow.....	37
3.4 Analýza výkazu zisku a ztráty.....	39
3.5 Analýza poměrových ukazatelů.....	41
3.5.1 Analýza rentability.....	41
3.5.2 Analýza likvidity.....	43
3.5.3 Analýza aktivity.....	45

3.5.4 Analýza stability a zadluženosti .....	47
3.6 Pyramidový rozklad a analýza odchylek ukazatele rentability tržeb (ROS) .....	50
3.6.1 Metoda postupných změn .....	50
3.6.2 Metoda logaritmická .....	52
3.7 Predikční modely .....	54
3.7.1 Bankrotní modely .....	54
3.7.2 Bonitní modely .....	58
3.8 Srovnání podnikových výsledků s odvětvovými průměry .....	59
Závěr .....	64
Seznam zdrojů .....	66
Seznam zkratk	
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
Seznam příloh	

## Úvod

V podmínkách dnešní ekonomiky a měnícího se ekonomického prostředí představuje finanční analýza významný nástroj finančního řízení podniku sloužící ke komplexnímu posouzení současné finanční a ekonomické situace společnosti za pomoci specifických postupů a metod. Hlavním nástrojem finanční analýzy jsou poměrové ukazatele, pomocí nichž je možno nejen posoudit a zhodnotit aktuální finanční situaci podniku, ale také odhadnout její budoucí vývoj. Dále jsou pro zhodnocení finanční situace používány horizontální a vertikální analýza a souhrnné modely hodnocení finanční úrovně podniku. Finanční analýza poukazuje nejen na silné stránky podniku, ale zároveň pomáhá odhalit případné poruchy ve finančním hospodaření.

Informace používané ke správnému stanovení výsledků finanční analýzy rozlišujeme interní a externí. Hlavním zdrojem interních dat při tvorbě analýzy jsou údaje zachycené v podnikových účetních výkazech, a to především v rozvaze, výkazu zisku a ztráty a výkazu o pohybu peněžních prostředků (Cash flow). Mezi externí informace, tedy informace pocházející z vnějšího prostředí, patří informace z mezinárodních analýz, analýz národního hospodářství a analýzy odvětvové. Výsledky finanční analýzy slouží nejen vlastníkům podniků, ale také zaměstnancům, bankám, konkurentům, státním orgánům, věřitelům a obchodním partnerům.

Cílem bakalářské práce je aplikace nástrojů finanční analýzy, zhodnocení zjištěných výsledků a porovnání hodnot vybraných ukazatelů v rámci průmyslu a odvětví, ve kterém podnik působí. Analyzovaným podnikem je akciová společnost KOS a.s. podnikající v oblasti obchodu s pevnými palivy.

První kapitola charakterizuje význam a účel finanční analýzy, popisuje jednotlivé metody a nástroje používané ke zhodnocení finanční situace podniku a vymezuje vstupní data finanční analýzy. Součástí je rovněž charakteristika jednotlivých účetních výkazů a vymezení skupin uživatelů, kterým jsou výsledky analýzy určeny.

Druhá kapitola je zaměřena na základní charakteristiku podniku, jeho historii, vymezuje předmět podnikání a poskytované služby.

Třetí kapitola obsahuje konkrétní hodnoty zjištěné aplikací nástrojů finanční analýzy a zhodnocení tohoto stavu prostřednictvím analýzy jednotlivých účetních výkazů, poměrových ukazatelů a predikčních modelů. Kapitola dále obsahuje srovnání výsledků několika vybraných ukazatelů podniku s průměrnými hodnotami dosahovanými podniky za celkový průmysl a za odvětví, ve kterém podnik působí.

# **1. Nástroje finanční analýzy a jejich charakteristika**

## **1.1 Význam a účel finanční analýzy**

Finanční analýza je významným nástrojem při hodnocení finanční situace a výkonnosti podniku. Smyslem nástrojů finanční analýzy je komplexně posoudit finanční zdraví podniku, odhalit jeho silné a slabé stránky, a připravit podklady pro kvalitní rozhodování o dalším fungování podniku. Kvalita rozhodnutí závisí především na dostatku správných informací, které odrážejí skutečnou situaci podniku. Právě tyto informace má za úkol poskytnout finanční analýza. Součástí analýzy je prognóza finančních perspektiv podniku.

Díky finanční analýze jsou podniky schopny provést bližší diagnostiku jednotlivých složek finančního hospodaření. Především se jedná o podrobnější analýzu rentability, likvidity a zadluženosti. Stanovení optimálních hodnot ukazatelů je závislé na mnoha faktorech, mezi něž patří odvětví, ve kterém podnik působí, velikost podniku, postavení na trhu a mnoho dalších faktorů jak interních, tak externích.

Finančně zdravý podnik je schopen dosahovat dlouhodobě takové míry zhodnocení, která odpovídá investory podstoupenému riziku. Takovýto podnik musí svou činností vytvářet zisk. Zisk je tvořen, pokud náklady podniku jsou nižší než výnosy.

Posouzení finančního zdraví podniku probíhá ve 4 krocích:

1. Rámcové posouzení situace na základě vybraných ukazatelů.
2. Podrobný rozbor poznatků zjištěných v prvním kroku.
3. Hlubší analýza negativních jevů zjištěných v předchozích krocích.
4. Návrh možných opatření a zhodnocení rizik.

## **1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu**

Zdroje informací rozlišujeme externí a interní.

Interní informace se vztahují ke konkrétní analyzované společnosti. Hlavním interním zdrojem informací pro tvorbu finanční analýzy jsou data z účetní závěrky. Data z účetní závěrky jsou veřejně dostupné a podle zákona o účetnictví zahrnují:

- rozvahu,
- výkaz zisku a ztráty,
- výkaz o pohybu peněžních prostředků (Cash Flow).

Tyto výkazy finančního účetnictví slouží především externím uživatelům a firma je povinná je zveřejňovat minimálně jednou ročně.

Dalším interním zdrojem dat jsou např. podnikové statistiky, vnitropodnikové účetnictví, vnitřní směrnice a další. Výkazy vnitropodnikového účetnictví jsou vytvářeny jednotlivými podniky podle svých potřeb a jejich tvorba není zákonem upravena. Zahrnutím těchto interních dat do finanční analýzy získáme kvalitnější a přesnější výsledky. Platí zde pravidlo, čím více a čím kvalitnější jsou vstupní informace, tím kvalitnější a přesnější jsou výsledky. Vnitropodnikové výkazy jsou většinou sestavovány častěji než výkazy finanční, což eliminuje riziko odchylky od skutečnosti. Problémem vnitropodnikových informací je jejich veřejná nedostupnost.

Externí informace pocházejí z vnějšího prostředí a zahrnují domácí i zahraniční ekonomické okolí společnosti. Řadíme zde informace plynoucí z mezinárodních analýz, odvětvových analýz a analýz národního hospodářství, dále zde lze zahrnout nefinanční informace, jako jsou informace o konkurenci, postavení na trhu či informace o kvalitě managementu podniku.

### **1.2.1 Rozvaha**

Rozvaha je účetním výkazem, ze kterého lze vyčíst informace o majetkové situaci podniku, o zdrojích financování a v neposlední řadě informace o finanční situaci podniku. Mimo jiné je možno z rozvahy získat informace o tom, v jaké výši a formě je majetek vázán, nakolik je opotřeбен, z jakých zdrojů byl pořízen či jakého zisku podnik dosáhl.

Rozvaha podává přehled o struktuře a výši majetku firmy (aktiva), a o zdrojích jeho financování (pasiva), vždy k určitému datu. Rozvaha bývá sestavována k poslednímu dni kalendářního roku, případně k poslednímu dni kratšího období.

Rozvahové položky jsou přehledně rozčleněny do dvou základních skupin. Základní úroveň členění je rozdělení rozvahových položek na aktiva a pasiva. Mezi těmito položkami musí vždy platit rovnost, tedy souhrn hodnoty aktiv musí být stejný jako souhrn hodnoty pasiv.

Na levé straně rozvahy zachycená aktiva znázorňují majetek společnosti. V širším pojetí je možno za aktiva pokládat celkovou výši ekonomických zdrojů, které má podnik k dispozici v určitém okamžiku. Zachycují konkrétní formy majetku podniku. Členění aktiv dle časového hlediska dělí tuto skupinu na dlouhodobý majetek a oběžná aktiva. Rozdíl mezi dlouhodobým majetkem a oběžnými aktivy je dán rozdílnou likviditou. U dlouhodobého majetku je doba přeměny na peněžní prostředky delší než jeden rok, oběžná aktiva mají předpokládanou dobu přeměny na peněžní prostředky kratší než jeden rok.

Pasiva představují zdroje financování podniku. Tyto zdroje jsou členěny z hlediska vlastnictví jednotlivých zdrojů na vlastní kapitál a cizí zdroje. Významnou součástí vlastního kapitálu je základní kapitál, tedy peněžní vyjádření veškerých vkladů společníků dané společnosti. Cizí zdroje představují celkový dluh společnosti, který musí být uhrazen. Členění cizích zdrojů je dle časového hlediska, a to podle doby splatnosti, kde rozlišujeme dlouhodobé a krátkodobé závazky.

Položkou, která se nachází jak na straně aktiv, tak na straně pasiv, jsou ostatní aktiva, resp. ostatní pasiva. V těchto položkách je zachyceno časové rozlišení a zůstatky dohadných účtů.

### **1.2.2 Výkaz zisku a ztráty**

Výkaz zisku a ztráty je písemný účetní výkaz, ve kterém jsou zachyceny výnosy, náklady a výsledek hospodaření za určité období. Celkové náklady a výnosy podniku jsou detailně členěny podle činnosti podniku, ke které se vážou. Základem je rozlišení nákladů a výnosů v rámci provozní činnosti, finanční činnosti a mimořádné činnosti.

Problémem výkazu zisku ztráty je časový nesoulad mezi výnosy a náklady vynaloženými na jejich dosažení. Veškeré ekonomické operace podniku jsou zachyceny a vykázány v období, kterého se věcně a časově týkají. Výkaz nezohledňuje, zda v tomto období došlo také k pohybu peněžních prostředků. Tento nesoulad může vést ke zkreslení čistého zisku, který pak neodráží skutečnou hotovost získanou hospodařením v daném období.



### 1.2.3 Přehled o peněžních tocích (Cash Flow)

Výkaz Cash flow je doplňkovým výkazem používaným v podnicích. Hlavním důvodem pro tvorbu výkazu je problém časového nesouladu mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, ziskem a stavem peněžních prostředků. Cash flow dává podnikům přehled o pohybech peněžních prostředků za určité časové období. Pohyb peněžních prostředků, tedy jejich přírůstek a úbytek, je vždy zachycen v souvislosti s tou činností podniku, ke které se váže.

Základní kategorie Cash flow jsou:

- cash flow z provozní činnosti,
- cash flow z investiční činnosti,
- cash flow z finanční činnosti.

Obecně jsou rozlišovány dva způsoby, pomocí nichž lze vyčíslit Cash flow podniku. Lze použít metodu přímou nebo metodu nepřímou. Přímá metoda tvorby Cash flow sleduje skutečné příjmy a výdaje podniku za dané období. Nepřímá metoda je založena na transformaci hospodářského výsledku do pohybu peněžních prostředků. V praxi je nejčastěji používán nepřímý způsob výpočtu Cash flow.

### 1.3 Uživatelé finanční analýzy

Výsledky finanční analýzy jsou důležité pro několik skupin subjektů. Získané informace používají uživatelé k hodnocení dosavadního vývoje podnikání, posouzení současné situace a finančního zdraví společnosti a k předpovědi budoucího vývoje.

#### ➤ podnikový management

Informace získané z finanční analýzy využívají pro krátkodobé a dlouhodobé finanční řízení podniku. Znalost finanční situace jim pomáhá správně se rozhodnout při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury a při výběru vhodných způsobů financování. Analýza dále slouží managementu při alokaci volných peněžních prostředků a při rozdělování disponibilního zisku. Prostřednictvím finanční analýzy je management schopen odhalit silné a slabé stránky finančního hospodaření a stanovit směr budoucího vývoje podnikání.

➤ **vlastníci (akcionáři, společníci)**

Tato skupina osob se zajímá především o stabilitu a likviditu podniku, disponibilní zisk a výši dividend. Dále hodnotí, zda podnikatelské aktivity a záměry managementu zajišťují dlouhodobé trvání a rozvoj podniku.

➤ **banky a jiní věřitelé**

Pro tyto subjekty je důležitý dostatek informací pro posouzení finanční situace podniku. Na základě těchto informací jsou schopni navrhnout konkrétní podmínky úvěru. Cílem je posoudit schopnost podniku splácet určitý závazek a zhodnotit záruky, které podnik bance a ostatním věřitelům nabízí.

➤ **dodavatelé (obchodní věřitelé)**

Dodavatelé musí na základě výsledku finanční analýzy hodnotit podnik z hlediska dodržování závazků. Odběratelský podnik musí být schopen dostát svým závazkům. Obchodní věřitelé hodnotí především krátkodobou prosperitu a solventnost podniku.

➤ **odběratelé (zákazníci)**

Odběratelé hodnotí finanční stabilitu dodavatelského podniku, aby měli zaručeno, že dodavatel nebude mít problém dostát svým závazkům. Dodavatel musí dodržet dodání zboží či služeb ve smluvené době, množství a kvalitě. Případný krach nebo finanční problémy dodavatele by negativně zasáhly odběratele. Především se jedná o odběratele v rámci dlouhodobých obchodních vztahů.

➤ **konkurenti**

Skupina konkurenčních podniků porovnává výsledky finanční analýzy s výsledky analýzy aplikované na vlastní podnikové poměry. Tímto srovnáním zjišťují odchylky od výsledků konkurenčního podniku, případně od průměrných hodnot zjištěných analýzou aplikovanou na všechny podniky v odvětví.

➤ **státní orgány**

Státní orgány využívají informace z finanční analýzy pro kontrolu plnění daňových povinností, pro tvorbu statistik, při rozdělování finančních výpomocí podnikům a pro kontrolu podniků se státní majetkovou účastí.

➤ **zaměstnanci**

Zaměstnanci mají stejně jako ostatní subjekty zájem na prosperitě a ekonomické stabilitě podniku. Stabilní podnik jim zajišťuje zachování pracovního místa a udržení si dosavadní životní úrovně.

Mezi další skupiny uživatelů finanční analýzy patří daňoví poradci, analytici, burzovní makléři odborové svazy, potencionální investoři, novináři a široká veřejnost.

## **1.4 Metody finanční analýzy**

Volba metody finanční analýzy je důležitá pro získání spolehlivých a přesných výsledků. Metody můžeme rozdělit do dvou základních kategorií, které jsou elementární metody a na druhé straně metody matematicko–statistické.

### **➤ Elementární metody**

- analýza trendů (horizontální analýza),
- analýza struktury (vertikální analýza),
- poměrová analýza,
- analýza soustav ukazatelů,
- analýza citlivosti.

### **➤ Matematicko-statistické metody**

- regresní analýza,
- diskriminační analýza,
- analýza rozptylu,
- testování statistických hypotéz.

Skupina elementárních metod je v dnešní době podstatně více využívána než metody matematicko-statistické. Matematicko-statistické metody kvůli své složitosti vyžadují využití výpočetní techniky a nelze u nich očekávat univerzální použití. V praxi z těchto metod bývá používána regresní a diskriminační analýza a výpočet korelačních koeficientů.

Mezi metodami elementárními mají hlavní postavení poměrové ukazatele, doplňkovou úlohu zde zastupují absolutní a rozdílové ukazatele. Efektivním nástrojem pro podnik je analýza vývojových trendů, která hodnotí časové změny vybraných ukazatelů, a strukturální analýza. Při aplikaci elementárních metod se vychází z položek účetních výkazů a údajů z těchto výkazů odvozených. Oproti metodám matematicko-statistickým je zde větší univerzalita použití.

## 1.5 Způsoby srovnání výsledků finanční analýzy

Při hodnocení finanční situace podniku je důležité srovnání výsledků prostřednictvím soustavy poměrových ukazatelů. Srovnání výsledků je možno provádět vzhledem k normě, v rámci odvětví (mezipodnikové srovnání) nebo v čase.

Každý způsob srovnání má pro podnik jinou vypovídací schopnost. Srovnání výsledků s normou porovnává skutečně dosažené hodnoty s plánovanými. Pokud má podnik zájem o srovnání s jinými podniky, pak využívá srovnání mezipodnikové. Při mezipodnikovém srovnávání jsou porovnávány vybrané ukazatele podniku s ostatními srovnatelnými podniky v určitém časovém období. Srovnání v čase znamená hodnocení vývoje vybraného ukazatele v několika po sobě jdoucích obdobích.

Aby bylo možno výsledky porovnávat, je nutné dodržení podmínek časové, oborové a legislativní srovnatelnosti.

- **Časová srovnatelnost** – ukazatele lze srovnávat, pokud vycházejí ze stejného období a jsou měřeny za stejný časový úsek.
- **Oborová srovnatelnost** – srovnávat lze pouze podniky v rámci stejného oboru podnikání.
- **Legislativní srovnatelnost** – je důležité, aby každý podnik při výpočtech vycházel ze stejných metodologických postupů.

## 1.6 Analýza absolutních ukazatelů

### 1.6.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza, nebo-li analýza vývojových trendů, podává přehled o změnách ve vybraných položkách účetních výkazů v procentech nebo pomocí indexů. Pro vytvoření horizontální analýzy je nutné mít informace alespoň ze dvou po sobě jdoucích období. Z tohoto důvodu obsahují finanční účetní výkazy kromě dat běžného období také data z předcházejících let. Položky výkazů, které jsou předmětem zpracování, jsou porovnávány v čase horizontálně v řádcích.

Změnu oproti minulým obdobím lze vyjádřit jako změnu absolutní nebo procentní oproti hodnotě výchozího roku.

$$\text{absolutní změna} = \text{hodnota ukazatele}_t - \text{hodnota ukazatele}_{t-1}$$

$$\text{procentní změna} = (\text{absolutní změna} / \text{hodnota}_{t-1}) \times 100 (\%)$$

Další možností jak změnu vyjádřit je prostřednictvím bazických nebo řetězových indexů. Pomocí bazických indexů lze porovnávat hodnoty vybraného ukazatele v jednotlivých obdobích vzhledem k základnímu období. Základní období si volí podniky libovolně. Řetězové indexy porovnávají hodnoty vybraného ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele v bezprostředně předcházejícím období.

### 1.6.2 Vertikální analýza

Pomocí vertikální analýzy, nebo-li strukturální analýzy, lze zjistit výši podílu vybrané položky účetního výkazu na zvoleném souhrnném základu. Pokud analyzujeme aktiva podniku, pak je podíl jednotlivých složek majetku vyjádřen v procentech z hodnoty celkových aktiv. Při analýze zdrojů financování jsou jednotlivé položky pasiv poměřovány k celkové hodnotě pasiv podniku. Při analýze výkazu zisku a ztrát poměřujeme procentní podíl jednotlivých položek oproti základu, kterým je nejčastěji souhrn celkových výnosů nebo tržeb.

Vertikální analýza používá pouze data konkrétního období, a na rozdíl od horizontální analýzy nepracuje s více roky. Na základě výsledků za dva či více jednotlivých let lze označit trendy vývoje ukazatelů, případně lze vyčíst závažné časové změny jednotlivých složek. Problémem je nízká vypovídací schopnost, změny pouze konstatuje, ale nespecifikuje jejich příčiny.

### 1.7 Poměrové ukazatele

Analýza podniku pomocí poměrových ukazatelů bývá v praxi využívána nejvíce. Mezi hlavní důvody využívání patří veřejná dostupnost základních účetních výkazů, ze kterých právě poměrová analýza vychází. Poměrových ukazatelů je mnoho, proto je důležité vybírat je vždy s ohledem na ekonomickou činnost podniku, a zároveň vybírat ty, které mají největší vypovídací schopnost.

Poměrové ukazatele jsou konstruovány na základě poměření jedné položky účetního výkazu k jiné položce účetního výkazu. Pomocí poměrových ukazatelů je také možné poměřovat skupiny položek.

Nejpoužívanější členění poměrových ukazatelů:

➤ **Poměrové ukazatele**

- ukazatele rentability,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele tržní hodnoty.

### **1.7.1 Ukazatele rentability**

Ukazatele rentability jsou v podnicích používány ke zjištění výnosnosti vloženého kapitálu. Podávají informace o schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a o schopnosti dosahovat zisku zapojením investovaného kapitálu. Cílem těchto ukazatelů je poskytnout informace hodnotící celkovou efektivnost činnosti podniku.

Obecně lze rentabilitu považovat za poměření zisku k částce vloženého kapitálu, kde je rozlišováno několik kategorií zisku:

- Zisk před odečtením odpisů, úroků a daní – Earnings before Depreciation, Interest and Taxes (EBDIT).
- Zisk před odečtením úroků a daní – Earnings before Interest and Taxes (EBIT). EBIT odpovídá provoznímu výsledku hospodaření.
- Zisk před zdaněním – Earnings before Taxes (EBT).
- Zisk po zdanění – Earnings after Taxes (EAT). EAT se skládá ze dvou částek, jednak zahrnuje část zisku sloužící k rozdělení mezi držitele prioritních a kmenových akcií, a také zahrnuje část zisku, která slouží podniku pro jeho vlastní reprodukci (tzv. „nerozdělený zisk“).

Mezi hlavní ukazatele rentability řadíme:

- rentabilita aktiv – ROA,
- rentabilita dlouhodobých zdrojů – ROCE,
- rentabilita vlastního kapitálu – ROE,
- rentabilita tržeb – ROS,
- rentabilita nákladů – ROC.

### **Rentabilita aktiv (ROA – Return on Assets)**

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 \text{ (\%)} \quad (1.1)$$

Ukazatel rentability aktiv odráží celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou podniková aktiva financována. Ukazatel poměruje zisk před zdaněním a úroky k celkovému vloženému kapitálu. Celkový vložený kapitál je představován sumou celkových aktiv. Nezohledňuje se zde finanční struktura, ale hodnotí se schopnost reprodukce kapitálu.

### **Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE – Return on Capital Employed)**

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}} \cdot 100 \text{ (\%)} \quad (1.2)$$

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů vyjadřuje souhrnně efektivnost hospodaření společnosti, mimo to se také využívá k mezipodnikovému srovnání. Ukazatel poměruje zisk před zdaněním a úroky (EBIT) k hodnotě vlastního kapitálu navýšené o hodnotu dlouhodobých dluhů.

### **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity)**

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100 \text{ (\%)} \quad (1.3)$$

Ukazatel rentability vlastního kapitálu je definován jako poměr čistého zisku a vlastního kapitálu. ROE vyjadřuje výnosnost celkového vlastního kapitálu, kterým je kapitál vložený akcionáři či vlastníky podniku. ROE podává uživatelům informace o tom, zda je vlastní kapitál reprodukován s účinností odpovídající podstoupenému riziku. Hodnota tohoto ukazatele by měla být vyšší než úroková míra bezrizikových cenných papírů.

### **Rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales)**

$$ROS = \frac{EAT}{\text{celkové tržby}} \cdot 100 \text{ (\%)} \quad (1.4)$$

Rentabilita tržeb ukazuje, jak velký zisk je podnik schopen vyprodukovat z 1 Kč tržeb, tedy vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při konkrétní výši tržeb. Při použití čistého zisku pro výpočet je možno výsledky porovnat s oborovými průměry. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím lepší je situace podniku.

## Rentabilita nákladů (ROC – Return on Costs)

$$ROC = \frac{EAT}{\text{celkové náklady}} \cdot 100 (\%) \quad (1.5)$$

Ukazatel rentability nákladů je vyjádřen jako podíl čistého zisku k celkovým nákladům. Obecně platí, že čím je vyšší hodnota tohoto ukazatele, tím lepší je zhodnocení nákladů vložených do hospodářského procesu. Lepší zhodnocení vložených nákladů znamená vyšší procento zisku.

### 1.7.2 Ukazatele likvidity

Podnik fungující v podmínkách tržní ekonomiky musí mít trvalou platební schopnost. Platební schopnost hodnotí ukazatele likvidity. Likvidita určité složky majetku podniku vyjadřuje vlastnost tohoto druhu majetku se rychle a bez velké ztráty hodnoty přeměnit na peněžní prostředky. Nejlikvidnější složkou majetku podniku je krátkodobý finanční majetek. Je nutno rozlišovat pojmy likvidita, likvidnost a solventnost.

**Likvidita** – je měřítkem krátkodobé nebo okamžité solventnosti. Představuje momentální schopnost hradit splatné závazky.

**Likvidnost** – vztahuje se ke konkrétnímu druhu majetku. Vyjadřuje obtížnost přeměny určité formy majetku na hotovostní peněžní prostředky. Jednotlivé složky majetku mají různou likvidnost.

**Solventnost** – je obecná platební schopnost podniku. Dostatečně solventní podnik je schopen platit své splatné závazky ve stanovené výši, stanovené době a na stanoveném místě. Solventnost představuje relativní přebytek hodnoty aktiv nad hodnotou závazků.

Ukazatele likvidity poměrují vybrané skupiny oběžného majetku ke krátkodobým závazkům. V souvislosti s různou likvidností majetku podniku je rozlišována likvidita okamžitá, pohotová a běžná (celková).

### Okamžitá likvidita (Cash Ratio)

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (1.6)$$

Okamžitá likvidita používá pro svůj výpočet pouze nejlikvidnější položky majetku, mezi které patří peníze na běžném účtu, peníze na jiných účtech, peníze v pokladně a volně



obchodovatelné cenné papíry a šeky. Hodnota finančního majetku je poměřována k hodnotě krátkodobých závazků. Ukazatel je pro podnik významný především z krátkodobého hlediska.

#### **Pohotová likvidita (Quick Ratio – Acid Test Ratio)**

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (1.7)$$

Pohotová likvidita oproti okamžité likviditě již pro svůj výpočet zahrnuje všechny složky oběžných aktiv kromě zásob, které jsou považovány za jejich nejméně likvidní složku. Doporučená hodnota pro tento ukazatel je v rozmezí 1,0 – 1,5. Vyšší hodnota je příznivější pro věřitele, ale není příznivá pro vlastníky a akcionáře podniku. Příliš vysoká hodnota znamená velké množství prostředků vázaných v oběžných aktivech, což má za následek neproduktivní využívání prostředků vložených do podniku.

#### **Celková likvidita (Current Ratio)**

$$\text{celková likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (1.8)$$

Celková likvidita, označována také jako běžná likvidita, poskytuje informace o tom, kolikrát pokrývají celková oběžná aktiva krátkodobé závazky. Obecně doporučovaná hodnota ukazatele je 1,5 – 2,5. Výše hodnoty ukazatele závisí mimo jiné na odvětví, ve kterém podnik funguje. Hodnota bývá vyšší v odvětvích, ve kterých si podniky musí udržovat velké zásoby, a u podniků které mají delší lhůty splatnosti obchodních úvěrů.

Nevýhodou celkové likvidity je to, že nerozlišuje likviditu jednotlivých druhů oběžného majetku, a nerozlišuje strukturu krátkodobých závazků z hlediska okamžiku splatnosti. Rozhodujícím faktorem pro fungování úspěšného podniku je, aby byly krátkodobé závazky kryty v době splatnosti majetkem, který je pro tyto účely určen. Krátkodobé závazky by neměly být kryty například vynuceným prodejem dlouhodobého majetku. Ukazatel poskytuje investorům informace o tom, do jaké míry jsou jejich krátkodobé investice chráněny majetkem podniku.

### 1.7.3 Ukazatele aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity je možné měřit schopnost podniku využívat vložené peněžní prostředky. Bývají vyjádřeny jako počet obrátek některé složky aktiv nebo zdrojů financování podniku, nebo jako doba obratu těchto složek. Ukazatelé informují o tom, jak podnik hospodaří s aktivy a jejich jednotlivými složkami.

#### Obrátka celkových aktiv

$$\text{obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (1.9)$$

Obrátka celkových aktiv měří intenzitu využití celkového majetku. Ukazatel je vyjádřen jako poměr tržeb k hodnotě celkových aktiv. Výsledek podává informace o tom, kolikrát za rok se celková aktiva přemění na peněžní prostředky. Takto získaný výsledek je možno srovnat s konkurenčním podnikem nebo odvětvovými průměry.

#### Doba obratu aktiv

$$\text{doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (1.10)$$

Doba obratu aktiv informuje o tom, za jak dlouho, resp. za kolik dní, dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám. Ukazatel je ovlivněn dynamikou tržeb a obratem fixního a pracovního kapitálu. Čím je doba obratu kratší, tím je situace pro podnik výhodnější.

#### Obrátka zásob

$$\text{obrátka zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (1.11)$$

Obrátka zásob je vyjádřena jako poměr tržeb a hodnoty zásob. Podniky musí udržovat určitou optimální výši zásob, která je závislá na mnoha faktorech, mezi které patří např. předmět podnikání. Příliš vysoká velikost zásob představuje umrtvené prostředky podniku, které by mohly být investovány výhodněji. Počet obrátů zásob by měl být co nejvyšší a vyjadřuje, kolikrát se zásoby za rok přemění na peněžní prostředky. Pokud jsou výsledky lepší než odvětvové průměry, pak lze konstatovat, že podnik nemá nadbytečné nelikvidní zásoby.

#### Doba obratu zásob

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (1.12)$$

Ukazatel doby obratu zásob poskytuje informace o tom, kolik dní jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Obecně platí pravidlo, čím kratší je doba obratu zásob a čím vyšší je obratovost zásob, tím je lepší situace pro podnik.

### **Obrátka pohledávek**

$$\text{obrátka pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (1.13)$$

Obrátka pohledávek je vyjádřena jako poměr tržeb k celkovým pohledávkám podniku. Udává počet obrátů pohledávek za dané období. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím rychleji podnik inkasuje peněžní prostředky za pohledávky. Převrácená hodnota ukazatele vyjadřuje dobu obratu pohledávek.

### **Doba obratu pohledávek**

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (1.14)$$

Ukazatel doby obratu pohledávek ukazuje, kolik dní se majetek podniku vyskytuje ve formě pohledávek, resp. za kolik dní jsou pohledávky splaceny. Poskytuje informace o tom, zda je platební kázeň obchodních partnerů (odběratelů) v rámci obchodně úvěrové politiky podniku dobrá, nebo zda dochází k překračování lhůt splatností.

### **Doba obratu závazků**

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (1.15)$$

Doba obratu závazků je důležitým ukazatelem pro věřitele, kterým poskytuje informace o tom, jak konkrétní podnik dodržuje obchodně úvěrovou politiku. Vypovídá o tom, jak rychle jsou splaceny závazky podniku. Doba obratu závazků by měla být poměřována s dobou obratu pohledávek, aby byl podnik v době úhrady závazků dostatečně likvidní. Doba obratu závazků by tedy měla být delší než doba obratu pohledávek.

## **1.7.4 Ukazatele zadluženosti**

Zadluženost můžeme obecně charakterizovat jako vlastnost podniku, který k financování svých aktiv a své činnosti používá cizí zdroje. Se zapojením cizích zdrojů do financování podnikových potřeb je spojeno riziko. Množství zapojených cizích zdrojů ovlivňuje výnosnost kapitálu akcionářů.

Cílem řízení podniku není financování výhradně z vlastních nebo cizích zdrojů, ale stanovení určitého poměru mezi těmito zdroji. Podstatou analýzy zadluženosti je stanovení optimální kapitálové struktury, tedy výběr nejvhodnější skladby zdrojů financování.

Na kapitálovou strukturu lze pohlížet z hlediska akcionářů a věřitelů. Čím je vyšší podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu, tím vyšší je riziko pro věřitele. S vyšším zapojením cizího kapitálu roste riziko neplnění závazků podniku.

Ukazatelé zadluženosti porovnávají rozvahové položky a dávají přehled o rozsahu, v jakém jsou aktiva podniku financována cizími zdroji.

#### **Celková zadluženost (Ukazatel věřitelského rizika – Debt Ratio)**

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 \% \quad (1.16)$$

Celková zadluženost je vyjádřena jako podíl celkových závazků k celkovým aktivům podniku. Pro celkovou zadluženost nelze stanovit doporučené hodnoty a je nutno ji posuzovat v souvislosti s výnosností podniku dosahovanou z celkového vloženého kapitálu. Dále je nutno brát ohled na strukturu cizího kapitálu, jelikož z věřitelského hlediska představují méně rizikový zdroj financování krátkodobé cizí zdroje.

Hodnota celkové zadluženosti má význam především pro dlouhodobé věřitele, kterým podává informace o výši podstoupeného rizika. Obecně lze tvrdit, že čím vyšší je hodnota celkové zadluženosti, tím vyšší je riziko jak věřitelů, tak i akcionářů.

#### **Podíl vlastního kapitálu na aktivech (koeficient samofinancování – Equity Ratio)**

$$\text{koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (1.17)$$

Ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech ukazuje, do jaké míry je majetek podniku kryt vlastními zdroji, a jak vysoká je finanční samostatnost podniku. Tento ukazatel je považován za jeden z nejvýznamnějších ukazatelů používaných pro hodnocení celkové finanční situace. Čím vyšší hodnotu nabývá, tím pevnější je finanční stabilita podniku. Avšak neúměrně vysoká hodnota může vést k poklesu výnosnosti vložených prostředků.

### Majetkový koeficient (Equity Multiplier)

$$\text{majetkový koeficient} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (1.18)$$

Majetkový koeficient bývá v některých zdrojích označován také jako finanční páka (Financial Leverage). Vyjadřuje, v jakém poměru jsou celková aktiva podniku kryta vlastními zdroji. Hodnota ukazatele roste se zvyšujícím se podílem cizích zdrojů na celkovém financování podnikových aktivit.

### Zadluženosti vlastního kapitálu (Debt/Equity Ratio)

$$\text{zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (1.19)$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu podává přehled o poměru celkových závazků podniku k vlastnímu jmění. Hodnota ukazatele se při nezměněné výši vlastního kapitálu zvyšuje s růstem závazků podniku.

### Úrokové krytí

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \cdot 100 (\%) \quad (1.20)$$

Pro výpočet výše úrokového krytí je používán hospodářský výsledek před zdaněním a úroky (EBIT), který je poměřován s celkovým ročním úrokovým zatížením. Úrokové krytí udává, kolikrát jsou nákladové úroky kryty výší výdělku podniku. Pokud je hodnota ukazatele 100%, podnik vydělá pouze částku ve výši nákladových úroků. Zisk podniku je v takovémto případě nulový. Pokud je hodnota nižší než 100%, pak dosažený zisk podniku je nižší než úrokové platby, což může být znakem blížícího se úpadku podniku.

### Úrokové zatížení

$$\text{úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} \cdot 100 (\%) \quad (1.21)$$

Úrokové zatížení informuje o tom, jak velkou část celkového vytvořeného efektu vyjádřeného prostřednictvím ukazatele EBIT odčerpávají úroky. Čím nižší je hodnota ukazatele, tím vyšší zapojení dalších cizích zdrojů si může podnik dovolit. Pro podnik je žádoucí dosažení co nejnižší úrovně úrokového zatížení.

## 1.8 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů

Smyslem pyramidových rozkladů je rozložit vrcholový ukazatel na několik dílčích ukazatelů. Cílem rozkladu je popsání vzájemné závislosti jednotlivých dílčích ukazatelů a analýza vnitřních vazeb v rámci pyramidy. Jakýkoliv zásah do jednoho ukazatele se projeví v celé vazbě.

Pomocí soustavy ukazatelů lze hodnotit minulou, současnou i budoucí výkonnost podniku.

V práci bude proveden pyramidový rozklad ukazatele rentability tržeb (ROS) pomocí metody postupných změn a metody logaritmické.

### ➤ Rozklad ukazatele rentability tržeb (ROS)

$$ROS = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T}, \quad (1.22)$$

kde  $EAT$  je čistý zisk,  $EBIT$  je zisk před úroky a daněmi,  $EBT$  je zisk před zdaněním,  $T$  představují celkové tržby.

Z takto zaznamenaného vztahu plyne, že rentabilita tržeb je ovlivněna daňovou redukcí  $\frac{EAT}{EBT}$ , úrokovou redukcí  $\frac{EBT}{EBIT}$  a provozní rentabilitou tržeb  $\frac{EBIT}{T}$ .

Pro získání kvalitních výsledků je nutná správná volba metody kvantifikace vlivů jednotlivých ukazatelů a správná konstrukce pyramidové soustavy. Odchylku vrcholového ukazatele ( $\Delta y_x$ ) lze vyjádřit jako součet odchylek vybraných ukazatelů:

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{a_i} \quad (1.23)$$

kde  $x$  je analyzovaný ukazatel,  $a_i$  představuje dílčí vysvětlující ukazatel,  $\Delta x_{a_i}$  je vliv dílčího ukazatele  $a_i$  na analyzovaný ukazatel  $x$ .

V rámci pyramidových rozkladů lze analyzovat jak absolutní, tak relativní odchylky.

$$\text{➤ Absolutní odchylka} \quad \Delta x = x_1 - x_0 \quad (1.24)$$

$$\text{➤ Relativní odchylka} \quad \Delta x = (x_1 - x_0) / x_0 \quad (1.25)$$

Pro kvantifikaci vlivu jednotlivých ukazatelů slouží několik metod, které se člení do dvou skupin v závislosti na charakteru vazeb mezi ukazateli v pyramidovém rozkladu. Vazby

mezi dílčími ukazateli v pyramidovém rozkladu jsou rozlišovány aditivní ( $x = \sum_i a_i = a_1 + a_2 + \dots + a_n$ ) a multiplikativní ( $x = \prod_i a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot \dots \cdot a_n$ ).

#### ➤ Aditivní vazby

V případě aditivních vazeb je obecně stanoven vztah pro výpočet vlivu dílčího ukazatele  $a_i$  na analyzovaný ukazatel  $x$ . Rovnice má tento tvar:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\Delta a_i}{\sum_i \Delta a_i} \cdot \Delta y_x \quad (1.26)$$

#### ➤ Multiplikativní vazby

Metody používané pro multiplikativní vazby rozlišujeme:

- metoda postupných změn,
- metoda rozkladu se zbytkem,
- logaritmická metoda rozkladu,
- funkcionální metoda.

### Metoda postupných změn

Metoda postupných změn rozděluje celkovou změnu vrcholového ukazatele mezi dílčí vlivy. Předpokladem metody je, že při změně jednoho ukazatele zůstávají hodnoty ostatních ukazatelů stejné. Ve vztahu  $x = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3$  jsou jednotlivé vlivy vyčísleny takto:

$$\begin{aligned} \Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_3} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \end{aligned} \quad (1.27)$$

kde  $\Delta x_a$  je změna vrcholového ukazatel,  $a_1 - a_3$  představují jednotlivé vysvětlující ukazatele.

Metoda postupných změn je často v praxi využívána pro svou jednoduchost. Výhodou metody je, že při rozkladu nevzniká žádný zbytek a použití metody není omezeno kladnými nebo zápornými hodnotami změn vysvětlujících ukazatelů. Nevýhodou je, že při změně

pořadí vysvětlujících ukazatelů ve vzorci může dojít k ovlivnění výsledku. Při analýze vlivu dílčího ukazatele na změnu vrcholového ukazatele se předpokládá neměnnost ostatních ukazatelů.

### Metoda rozkladu se zbytkem

Metoda rozkladu se zbytkem není v praxi příliš využívána, jejím problémem je existence zbytku, který nelze jednoznačně přiřadit jednotlivým vlivům. Výhodou metody je, že zde není nutnost dodržovat pořadí ukazatelů, jelikož změna pořadí nemá vliv na výsledek.

### Metoda logaritmická

U logaritmické metody se odráží současná změna všech dílčích ukazatelů. Výhodou logaritmické metody je, že velikost vlivů není ovlivněna pořadím vysvětlujících ukazatelů, a při rozkladu nevzniká zbytek. Metodu však nelze použít v případě, kdy jsou indexy změn ukazatelů záporné. Vlivy dílčích ukazatelů jsou formulovány vztahem:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \quad (1.28)$$

kde  $I_x = \frac{x_1}{x_0}$  je index změny analyzovaného vrcholového ukazatele a  $I_{a_i} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}$  je index změny dílčího ukazatele.

### Metoda funkcionální

Funkcionální metoda zohledňuje současný vliv všech ukazatelů. Při vysvětlování dílčích vlivů ukazatelů vychází z diskretních výnosů  $R_{a_i}$  a  $R_x$  ukazatelů  $a_i$  a  $x$ . Při součinu tří dílčích ukazatelů  $x = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3$  a při rovnoměrném dělení zbytku je vztah stanoven takto:

$$\begin{aligned} \Delta y_{a_i} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_i} \cdot \left( 1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_2} \cdot R_{a_3} \right) \cdot \Delta y_x \\ \Delta y_{a_2} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_2} \cdot \left( 1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_3} \right) \cdot \Delta y_x \\ \Delta y_{a_3} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_3} \cdot \left( 1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_2} \right) \cdot \Delta y_x \end{aligned} \quad (1.29)$$

Funkcionální metoda ve srovnání s logaritmickou již odstraňuje problém záporných hodnot indexů ukazatelů a pracuje s diskretními výnosy. Ostatní výhody této metody jsou shodné s metodou logaritmickou.



## 1.9 Souhrnné modely hodnocení finanční situace

Cílem těchto souhrnných modelů je kvalitně zhodnotit souhrnnou finanční situaci podniku, tedy předpovědět její další vývoj na základě jednočíselné charakteristiky. Vypovídací schopnost těchto modelů je nižší než analýza pomocí poměrových ukazatelů. Jsou vhodné především jako orientační podklad pro další hodnocení a používají se pro globální srovnání řady podniků.

Predikční modely rozlišujeme dvojího druhu:

- **Bankrotní modely** – hodnotí možnost úpadku podniku. Bankrotní modely vycházejí z faktu, že podniky ohrožené bankrotem vykazují příznaky bankrotu již určitou dobu před bankrotem. Mezi hlavní příznaky blížícího se bankrotu patří problémy s běžnou likviditou, s rentabilitou celkového vloženého kapitálu a nízká výše čistého pracovního kapitálu. Patří zde *Altmanův model*, *Taflerův model*, *Beaverův model* a další.
- **Bonitní modely** – pomocí bodového hodnocení stanovují bonitu podniku. Základem pro bonitní modely je diagnostika finančního zdraví podniku. Cílem je konstatování, zda se firma řadí mezi dobré nebo špatné podniky. Modely umožňují mezipodnikové srovnání v rámci stejného oboru podnikání. Patří zde *Tamariho model*, *Kralickův Quick-test*, *Rychlý test* a další.

Jak bankrotní, tak bonitní modely vycházejí z předpokladu, že je možné identifikovat jevy ve vývoji finanční situace podniku, na kterých je možno pozorovat symptomy zhoršující se finanční situace podniku a příznaky bankrotu. Všechny modely přiřazují koeficient hodnocení vyjadřující úroveň finanční situace podniku.

### 1.9.1 Bankrotní modely

#### ▪ Altmanův model (1968)

Původním záměrem při konstruování Altmanova modelu byla snaha jednoduše odlišit bankrotující podniky od podniků, jejichž pravděpodobnost bankrotu je minimální. Altman při tvorbě modelu vycházel z diskriminační metody, která spočívala ve třídění pozorovaných subjektů do dvou nebo více skupin podle určitých charakteristik. Stanovil váhy jednotlivých poměrových ukazatelů, které vstupují jako proměnné do tohoto modelu.

Výpočet Altmanova modelu je vyjádřen jako součet pěti vybraných poměrových ukazatelů, kterým jsou přiřazeny určité váhy. Největší váha je přiřazena rentabilitě celkového kapitálu (ukazatel  $X_3$ ). Výše vah ukazatelů jsou odlišné pro podniky veřejně obchodovatelné na burze a pro podniky veřejně neobchodovatelné.

Altmanův model pro veřejně obchodovatelné podniky na burze má tento tvar:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1X_5 \quad (1.30)$$

Altmanův model pro podniky veřejně neobchodovatelné na burze má tvar:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5 \quad (1.31)$$

kde  $X_1$  = pracovní kapitál / aktiva celkem,  $X_2$  = nerozdělený zisk / aktiva celkem,  $X_3$  = zisk před zdaněním a úroky / aktiva celkem,  $X_4$  = tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota cizího kapitálu,  $X_5$  = tržby / aktiva celkem,  $Z$  = hodnota Z-skóre.

Výsledné hodnoty Altmanova modelu (Z-skóre) jsou porovnávány s obecně doporučenými intervaly hodnot. Existují tři pásma, a to pásmo bankrotu s hodnotou Z-skóre nižší než 1,2, pásmo šedé zóny s intervalem hodnot od 1,2 do 2,9, a pásmo prosperity s hodnotou Z-skóre vyšší než 2,9.

Je-li výsledná hodnota Z-skóre nižší než 1,2, pak tato situace naznačuje výrazné finanční problémy a možnost bankrotu podniku. Pokud je výsledek v tzv. šedé zóně, tedy v intervalu od 1,2 do 2,9, podnik nelze jednoznačně označit za úspěšný, ale nelze o něm hovořit jako o podniku s finančními problémy. Výsledky vyšší než 2,9 signalizují minimální pravděpodobnost bankrotu podniku.

### ▪ Taflerův model (1977)

Taflerův model využívá 4 poměrové ukazatele, které odrážejí hlavní charakteristiky platební neschopnosti podniku. Výsledná hodnota Taflerova modelu je stanovena jako součet těchto poměrových ukazatelů, kterým jsou navíc přiděleny koeficienty podle významnosti ukazatele.

Tvar rovnice Taflerova modelu:

$$Z_T = 0,53 X_1 + 0,13 X_2 + 0,18 X_3 + 0,16 X_4 \quad (1.32)$$

kde  $X_1$  = zisk před zdaněním / krátkodobé závazky,  $X_2$  = oběžná aktiva / závazky celkem,  $X_3$  = krátkodobé závazky / aktiva celkem,  $X_4$  = finanční majetek / (provozní náklady – odpisy).

Výsledky Taflerova modelu jsou porovnávány s hodnotou nula. Pokud je hodnota ukazatele vyšší než nula, znamená to malou pravděpodobnost bankrotu. Naopak pokud je výsledek záporný, pak je zde velká pravděpodobnost bankrotu.

### ▪ Beaverův model (1967)

W. H. Beaver analyzoval poměrové ukazatele, které hrají významnou úlohu při finančních problémech podniků. Pro vytvoření modelu použil vzorek 79 zbankrotovaných firem a 79 firem fungujících. Tyto vzorky byly vybrány podle stejné velikosti a standardu SIC (Standard Industrial Code). Závěrem Beaverova zkoumání bylo konstatování, že poměrové ukazatele mají vypovídací schopnost již 5 let před úpadkem podniku.

Na základě zkoumání bylo vybráno 5 nejdůležitějších ukazatelů a byl stanoven trend, který nasvědčuje blížícímu se zániku podniku. Trendy naznačující ohrožení podniku jsou zachyceny v tabulce 1.1.

*Tab. 1.1: Trendy vývoje ukazatelů Beaverova modelu*

Ukazatel	Trend u ohrožených firem
Vlastní kapitál/aktiva celkem	Klesá
Přidaná hodnota/aktiva celkem	klesá
Bankovní úvěry/cizí zdroje	roste
Cash flow/cizí zdroje	klesá
Provozní kapitál/aktiva celkem	klesá

## 1.9.2 Bonitní modely

### Kralickův Quick-test (1990)

Základem Kralickova Quick-testu je soustava 4 ukazatelů, které pomáhají hodnotit finanční situaci podniku. Ukazatele hodnotí stabilitu a výnosnost podniku.

Výsledky jednotlivých ukazatelů Kralickova modelu jsou bodovány podle tabulky 1.2.

Tab. 1.2: Bodování ukazatelů Kralickova modelu

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
<b>R1 = Vlastní kapitál/aktiva celkem</b>	< 0	0 – 0,1	0,1 – 0,2	0,2 – 0,3	> 0,3
<b>R2 = (Cizí zdroje – peníze – bankovní účty)/ provozní cash flow</b>	< 3	3 – 5	5 – 12	12 – 30	> 30
<b>R3 = EBIT/aktiva celkem</b>	< 0	0 – 0,08	0,08 – 0,12	0,12 – 0,15	> 0,15
<b>R4 = Provozní cash flow/výkony</b>	< 0	0 – 0,05	0,05 – 0,08	0,08 – 1	> 0,1

Pomocí Kralickova modelu lze jednotlivě hodnotit finanční stabilitu podniku, výnosovou situaci, a souhrnně hodnotit finanční situaci podniku. Jednotlivé kategorie hodnocení jsou vyjádřeny rovnicemi:

$$\text{Finanční stabilita: } FS = (R1 + R2) / 2 \quad (1.33)$$

$$\text{Výnosová situace: } VS = (R3 + R4) / 2 \quad (1.34)$$

$$\text{Finanční situace podniku: } SH = (FS + VS) / 2 \quad (1.35)$$

Pokud je výsledná hodnota rovnice vyšší než 3 body, pak je možno podnik řadit mezi velmi dobré podniky. Podniky s hodnotou menší než 1 jsou ve špatné finanční situaci.

## 2. Charakteristika a popis firmy

Analyzovaná společnost KOS, a.s. je obchodní společností, která od roku 1994 komplexně zajišťuje obchod s černým energetickým uhlím. Do roku 1999 sama zajišťovala těžbu uhlí na území Kladenska. V roce 1999 zde byla těžba zastavena a nyní společnost dodává paliva externí tuzemští i zahraniční dodavatelé. Od roku 2002 přibývá obchodování s dalšími komoditami, kterými jsou hnědé uhlí a koks. Mimo zprostředkovatelskou činnost společnost zajišťuje maloprodej tuhých paliv z vlastních skladů a další činnosti.

KOS, a.s. je stabilně hospodařící a úspěšnou firmou, významnou pro rozvoj oboru i regionu, s tradiční firemní kulturou, pro kterou je charakteristická otevřenost a solidnost vůči obchodním partnerům, veřejnosti i zaměstnancům. KOS, a.s. je akciovou společností s jediným 100 % vlastníkem. Původní výše základního kapitálu ve výši 1 mil. Kč byla v roce 2006 navýšena na celkových 5 mil. Kč. Vlastnická struktura zůstala zachována.

Mezi hlavní činnosti podniku patří:

- velkoobchod (černé uhlí, hnědé uhlí, koks),
- specializovaný maloobchod,
- zprostředkování obchodu,
- činnost podnikatelských, finančních, organizačních a ekonomických poradců,
- reklamní činnost a marketing,
- zasilatelství,
- společnost hledá zdroje biomasy,
- nákup a prodej TTO (mazutu).

Snahou společnosti je především udržet a získat nové kvalitní dodavatelsko–odběratelské vztahy a tím dlouhodobě zajistit dostatek vhodného paliva ve stanovené kvalitě, kvantitě a ceně. Kvalita paliv je kontrolována a je zaručena jejich nejvyšší kvalitou. Mezi nejvýznamnější dlouhodobé obchodní dodavatele patří mimo jiné OKD; struktura odběratelů je tvořena převážně teplárnami na území České republiky.

Největší podíl na tvorbě zisku společnosti má velkoobchodní činnost. Odbyt je realizován na základě dlouhodobých smluv s významnými odběrateli, které zajišťují společnosti dlouhodobý příjem, tedy zisk, který je možno dále použít pro realizaci podnikových záměrů. Velkoobchodní činnost v roce 2007 měla na celkovém objemu

prodaných paliv podíl 89 %, zbylých 11 % bylo zajištěno prostřednictvím prodeje v maloobchodních skladech a ostatní činností.

Společnost KOS, a.s. podniká ve velmi perspektivním oboru a vyznačuje se:

- kvalitní majetkovou strukturou,
- racionální organizační strukturou,
- profesionálním managementem,
- moderními technologiemi.

### **Základní kámen podnikání**

Uhlí bývá spojováno s překonanou orientací hospodářství na těžký průmysl, zastaralými provozy a ekologickou zátěží. Ve skutečnosti již nyní roste zájem o kvalitní uhlí použitelné pro hutnictví díky vysoké poptávce po oceli a dalších surovinách v rychle se rozvíjejících světových ekonomikách. Jeho úloha ve světové ekonomice se bude ještě více zvyšovat s ubývajícemi zásobami ropy a zemního plynu a s pokroky při vývoji kvalitních kapalných a plyných paliv vyráběných z uhlí.

### **Doprava pevných paliv**

Součástí služeb společnost poskytuje zákazníkům i přepravu pevných paliv po území celé České republiky. Dodávky pevných paliv jsou realizovány takovým způsobem, který nejlépe vyhovuje odběrateli.

V rámci spediční činnosti společnost zabezpečuje dovoz uhlí nejen v nejrůznějších typech vagónových zásilek, ale i velkokapacitními kamiony či moderními soupravami. Rovněž zabezpečuje odvoz a ekologické ukládání tuhých zbytků po spalování pevných paliv.

Odběratelům jsou zajištěny dodávky tuhých paliv prostřednictvím automobilových přepravečů nebo jsou využívány služby železniční přepravy. Přeprava se děje z nakládacích míst dodavatelů paliv až na zákazníkem požadované místo určení (kotelna, uhelný sklad apod.). Ceny přeprav korespondují s tržním prostředím v daném regionu a jejich výše podléhá odsouhlasení odběrateli.

### 3. Aplikace nástrojů finanční analýzy a zhodnocení výsledků

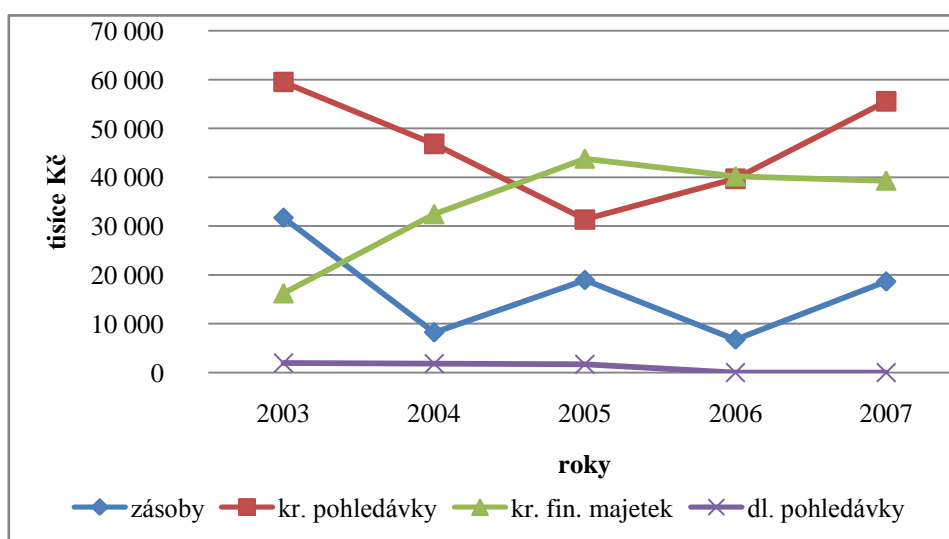
#### 3.1 Analýza rozvahy

Rozvaha poskytuje informace o struktuře majetku podniku zaznamenané na straně aktiv a o zdrojích krytí tohoto majetku na straně pasiv. Na straně aktiv jsou jednotlivé položky rozděleny do dvou základních kategorií podle doby, po kterou jsou vázány v reprodukčním procesu. Hlavní kategorie aktiv jsou dlouhodobý majetek a oběžná aktiva. Zdroje krytí aktiv (pasiva) členíme podle vlastnictví těchto prostředků na vlastní kapitál a cizí zdroje.

##### 3.1.1 Analýza struktury aktiv podniku

Při detailnějším rozboru lze zjistit jak velký podíl na celkovém dlouhodobém majetku a oběžných aktivech měly jednotlivé dílčí položky.

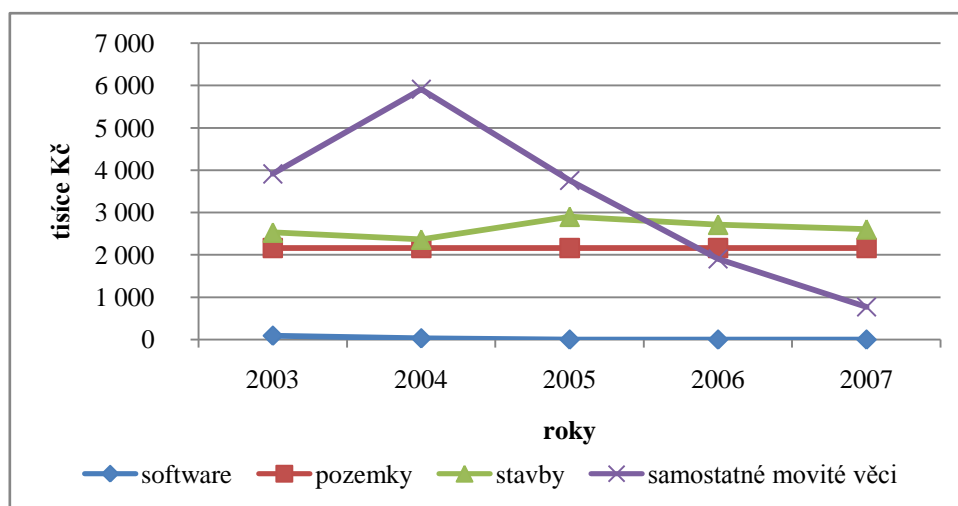
*Graf 3.1: Vývoj struktury oběžných aktiv (absolutní vyjádření)*



Z grafu 3.1 zachycujícího vývoj složek oběžných aktiv je patrné, že jednotlivé položky oběžných aktiv nezaznamenaly během sledovaného období jednoznačný vývoj, ale vyvíjely se skokově. Nejstabilnější vývoj měli dlouhodobé pohledávky, které se podnik snažil minimalizovat. Od roku 2006 je hodnota dlouhodobých pohledávek nulová. Krátkodobý finanční majetek zaznamenal růst do roku 2005, a od roku 2005 jeho výše mírně klesá. Krátkodobé pohledávky v letech 2003 – 2005 klesaly, následně od roku 2005 jejich objem

stoupá. Zásoby podniku se vyvíjely po celou sledovanou dobu skokově v závislosti na potřebách prodeje. Největší podíl na hodnotě oběžných aktiv ve sledovaném období měly krátkodobé pohledávky, jejichž hodnota v roce 2007 byla 55,535 mil. Kč, což představuje 48,92 % z celkové hodnoty oběžných aktiv v tomto roce (113,517 mil. Kč).

*Graf 3.2: Vývoj struktury dlouhodobého majetku (absolutní vyjádření)*



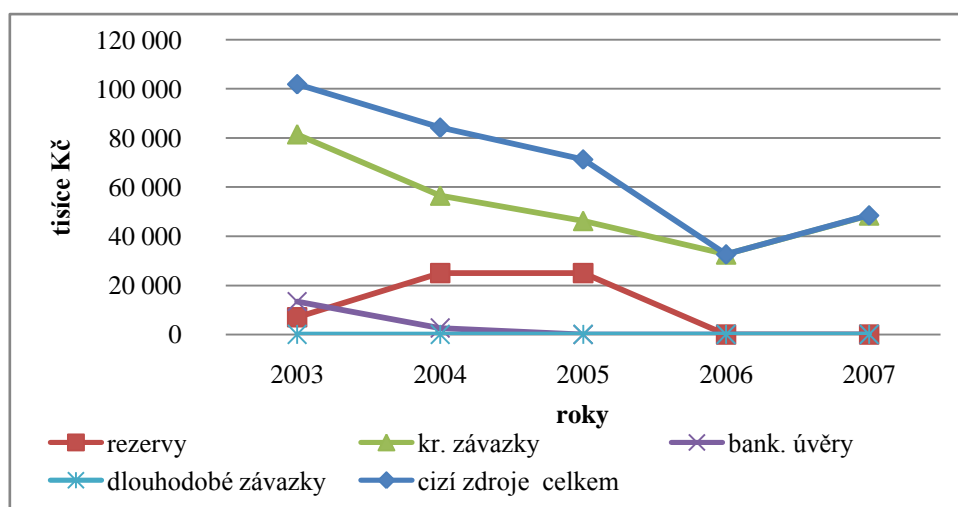
Při analýze vývoje struktury dlouhodobého majetku z grafu 3.2 vyplývá, že podnik v letech 2003 – 2004 měl v dlouhodobém majetku mimo jiné zahrnut i software, jehož hodnota byla oproti ostatním složkám velmi nízká. Od roku 2005 je software již odepsaný, proto je hodnota nulová. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí rostly v období 2003 - 2004, od roku 2004 jejich hodnota každoročně klesá rychlým tempem. Hodnota staveb je ve sledovaném období relativně stále stejná, ke zvýšení hodnoty došlo pouze v období 2004 - 2005, kdy došlo k nákupu stavby. V ostatních letech hodnota klesá díky odpisům. Absolutně stabilní hodnotu ve všech letech si udržují pouze pozemky.

### 3.1.2 Analýza struktury pasiv podniku

Pasiva podniku jsou členěna na vlastní kapitál a cizí zdroje. Díky analýze struktury pasiv lze charakterizovat vývoj jednotlivých dílčích složek těchto zdrojů.

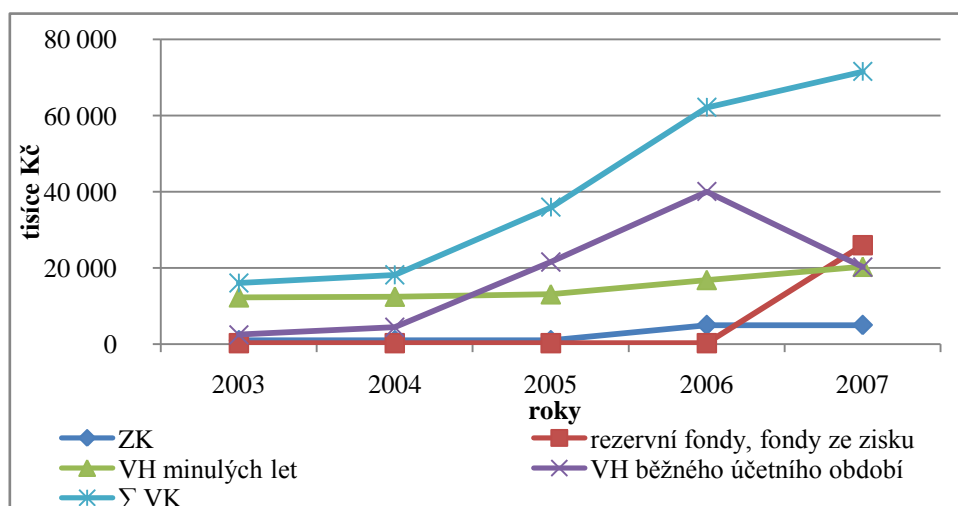


Graf 3.3: Vývoj struktury cizích zdrojů (absolutní vyjádření)



Na vývoji pasivních položek podniku lze v grafu 3.3 pozorovat tendenci podniku snižovat množství bankovních úvěrů, kdy od roku 2005 je výše bankovních úvěrů nulová. Stejně tak dlouhodobé závazky podniku jsou v celém sledovaném období nulové. Složka krátkodobých závazků měla v letech 2003 – 2006 klesající charakter, od roku 2006 výše krátkodobých závazků stoupá. Neméně významnou položkou cizích zdrojů byly rezervy, jejichž hodnota rostla do roku 2005. Od roku 2006 jsou rezervy nulové. Při analýze vývoje celkové výše cizích zdrojů lze pozorovat klesající trend až do roku 2006, ve kterém byla hodnota cizích zdrojů rovna výši krátkodobých závazků. Nárůst výše cizích zdrojů v roce 2007 byl způsobený nárůstem krátkodobých závazků. V roce 2007 stejně jako v roce 2006 platí, že cizí zdroje jsou tvořeny pouze krátkodobými závazky.

Graf 3.4: Vývoj struktury vlastního kapitálu (absolutní vyjádření)

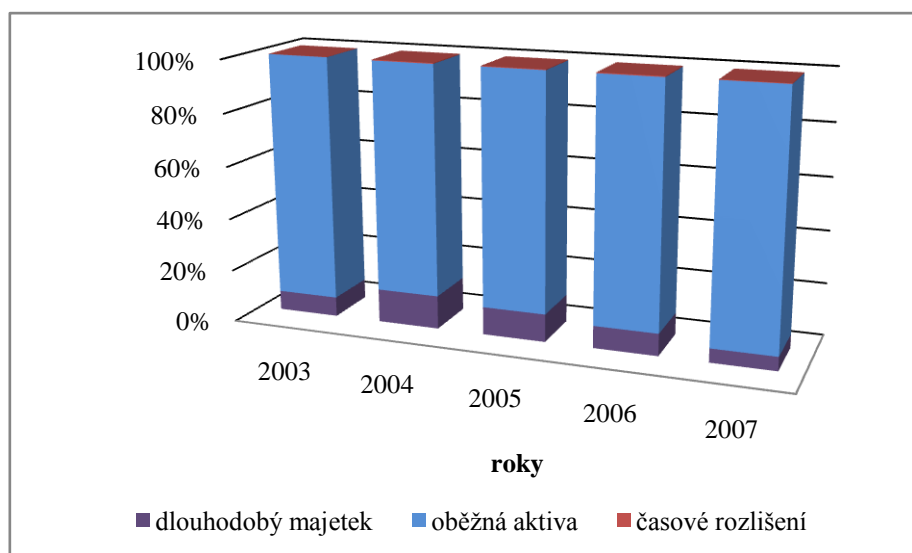


Při analýze vlastních zdrojů financování na grafu 3.4 lze pozorovat rostoucí trend souhrnné položky vlastního kapitálu v celém sledovaném období. Mezi jednotlivé složky, které ovlivnily výši vlastního kapitálu, patří především výsledek hospodaření běžného účetního období, výsledek hospodaření minulých let a rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku. Hodnota základního kapitálu byla oproti ostatním položkám minimální. Hospodářský výsledek běžného účetního období měl rostoucí tendenci v letech 2003 – 2006. V roce 2007 hospodářský výsledek výrazně klesnul, avšak tento pokles byl vyvážen nárůstem hodnoty položky rezervní fondy, nedělitelné fondy a ostatní fondy ze zisku, takže pokles hospodářského výsledku se neprojevil snížením výše vlastního kapitálu. Podíl na růstu hodnoty vlastního kapitálu mělo také navýšení základního kapitálu podniku z 1 mil. Kč na 5 mil. Kč v roce 2006.

### 3.2 Vývoj struktury absolutních ukazatelů

Relativní vyjádření struktury ukazatelů umožňuje uživatelům zjistit procentní podíl vybrané dílčí složky aktiv na celkových aktivech, resp. podíl vybrané složky pasiv na celkových pasivech.

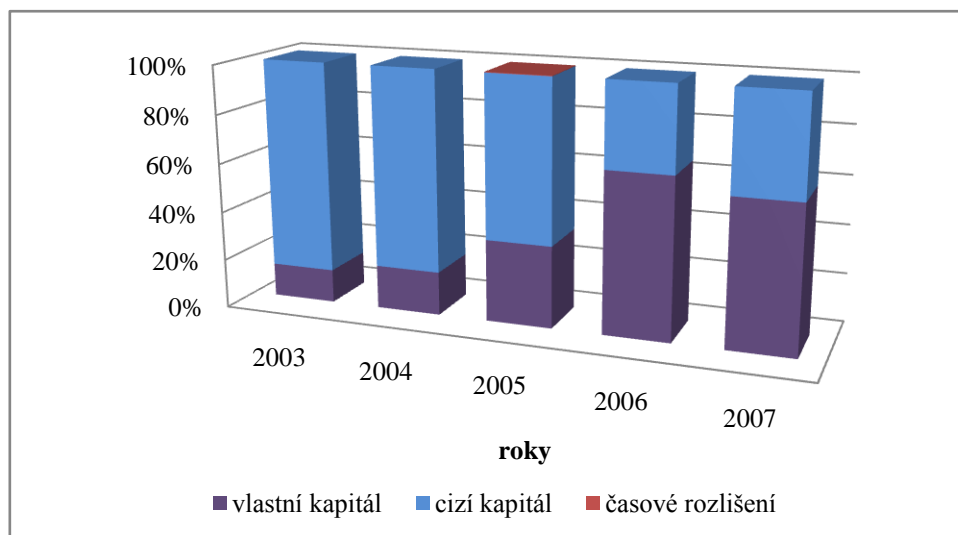
*Graf 3.5: Vývoj struktury aktiv (relativní vyjádření)*



Z grafu 3.5 zachycujícího strukturu aktiv podniku je patrné, že majetek společnosti je v celém období tvořen převážně oběžnými aktivy. Tento stav je pro podnik výhodný, především protože tato část majetku je rychle převoditelná na peněžní prostředky, které slouží ke krytí splatných závazků. Doba vázanosti oběžného majetku je kratší než jeden rok.

Hodnota dlouhodobého majetku ve sledovaném období nezaznamenala žádné velké výkyvy, k navýšení jeho hodnoty došlo pouze v roce 2004, kdy byly pořízeny samostatné movité věci, a v roce 2005 kdy byla pořízena budova. V ostatních letech se jeho hodnota mírným tempem snižuje díky odpisům. Nejmenší část celkových aktiv tvoří časové rozlišení, jehož hodnota v jednotlivých letech nepřesahuje 0,3 % z celkových aktiv.

*Graf 3.6: Vývoj struktury pasiv (relativní vyjádření)*

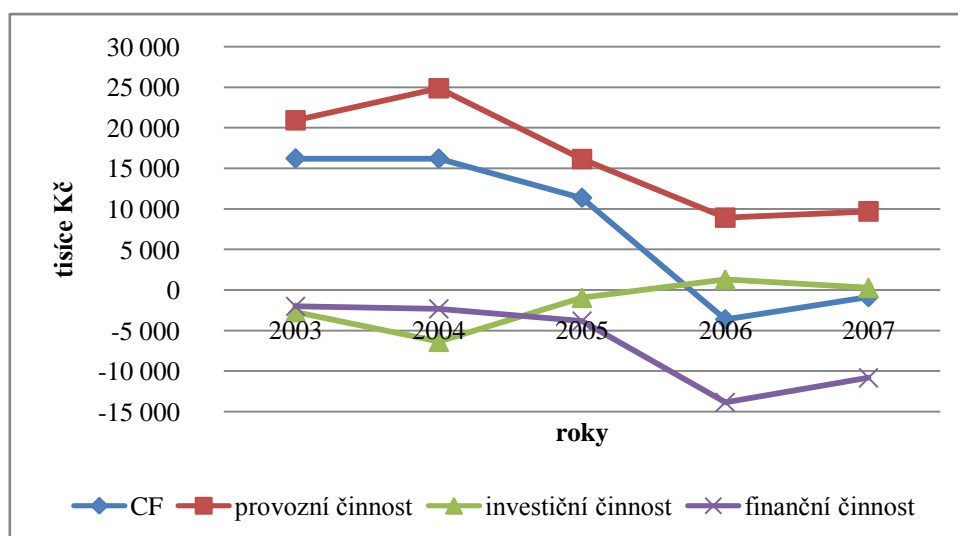


Při zkoumání struktury financování podnikových aktivit na grafu 3.6 je zřetelný trend podniku snižovat podíl cizích zdrojů a snaha zvyšování podílu vlastních zdrojů. Mírný trend zvyšování podílu vlastních zdrojů v letech 2003 – 2005 byl skokově zrychlen v roce 2006, kdy došlo k velkému nárůstu podílu vlastního kapitálu. Toto prudké zvýšení podílu vlastních zdrojů bylo způsobeno navýšením hodnoty položky rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku na straně vlastních zdrojů, a snížením výše rezerv na straně cizích zdrojů. V roce 2007 tvoří vlastní kapitál necelých 60 % z celkových pasiv. Minimální podíl na celkových pasivech má časové rozlišení, jehož výše v roce 2005 byla 0,22 % z celkových pasiv. V ostatních letech je hodnota časového rozlišení nulová.

### 3.3 Analýza výkazu Cash flow

Výkaz cash flow slouží k zachycení pohybu peněžních prostředků za určité období. Výkaz je strukturován do tří kategorií podle základních aktivit podniku. Jsou rozlišovány příjmy a výdaje v souvislosti s provozní, investiční a finanční činností. Na grafu 3.7 je možno pozorovat vývoj jednotlivých peněžních toků během sledovaného období.

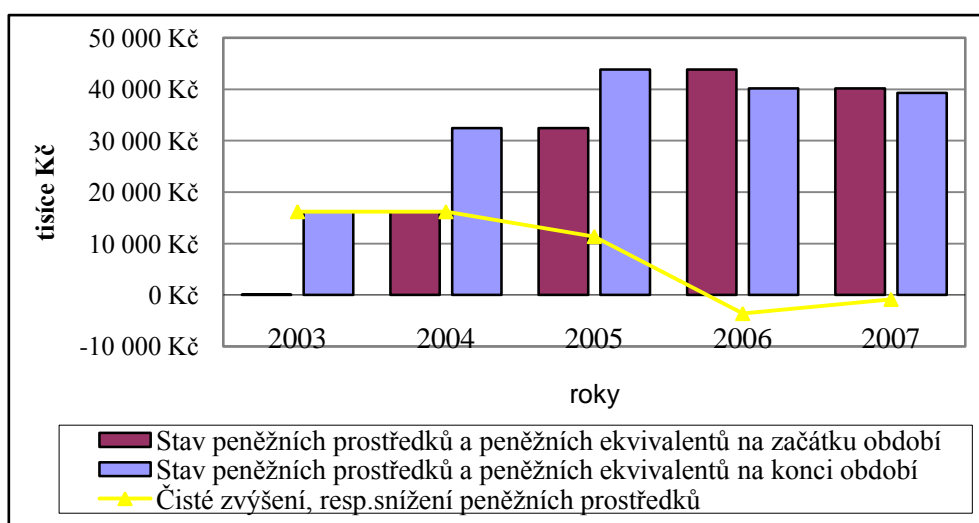
Graf 3.7: Vývoj peněžních toků



Při bližší analýze je zřejmé, že hodnota čistého peněžního toku plynoucího z finanční činnosti během daného období klesá až do roku 2006, po kterém v roce 2007 zaznamenala mírný vzrůst. Peněžní toky z finanční činnosti jsou v celém období v záporných hodnotách, což znamená, že příjmy podniku z této činnosti jsou nižší než výdaje na tuto činnost. Vyšší odliv než příjem peněžních prostředků ve finanční činnosti byl způsoben vysokými částkami vyplacenými ve formě dividend a podílů na zisku. Výrazné zlepšení se projevilo v investiční činnosti, kde se podniku podařilo v roce 2006 poprvé za sledované období dostat ze záporných hodnot, a od tohoto roku dosahoval pozitivního cash flow. Nejvýznamnější je tok peněžních prostředků v rámci provozní činnosti. Peněžní toky z provozní činnosti jako jediné vykazovaly přebytek příjmů nad výdaji v celém období, avšak jejich hodnota v letech 2004 – 2006 výrazně klesala. V roce 2007 došlo k mírnému nárůstu hodnoty peněžních toků.

Celkový cash flow se v letech 2006 a 2007 dostal do záporných hodnot, což bylo způsobeno především poklesem příjmů z provozní činnosti a vysoce přesahujícími výdaji nad příjmy z finanční činnosti. Tato situace je pro podnik velmi špatná, jelikož má vyšší výdaje než příjmy, což vede k úbytku stavu peněžních prostředků na konci období. V takovémto případě je stav peněžních prostředků na konci období nižší než na začátku období. Tuto situaci lze pozorovat na grafu 3.8.

*Graf 3.8: Změna stavu peněžních prostředků*

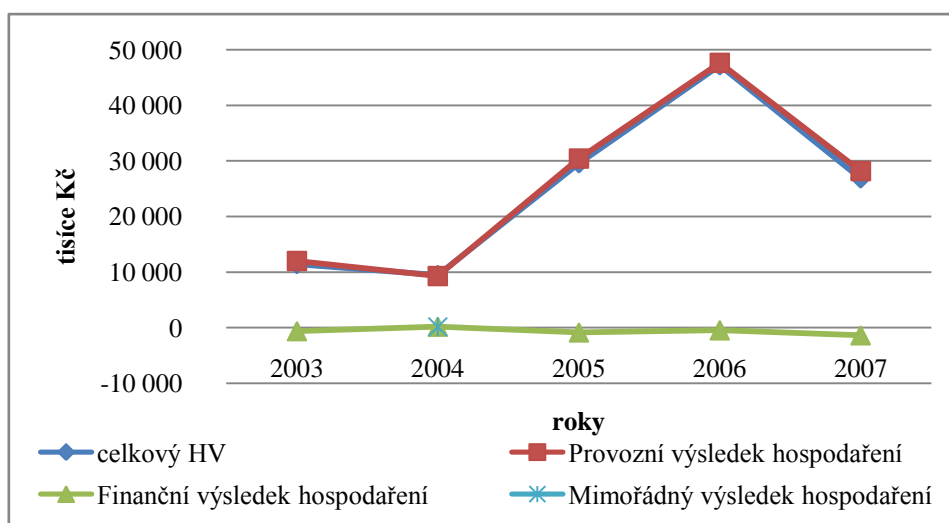


Při hodnocení stavu peněžních prostředků je vidět, že situace podniku je velmi dobrá. V roce 2004 došlo k prudkému nárůstu stavu peněžních prostředků. V letech 2006 a 2007 byla výše peněžních prostředků na konci období mírně nižší než na začátku daného období, což bylo způsobeno zápornou hodnotou celkového cash flow podniku. I přesto byla peněžní zásoba udržována kolem hodnoty 40 mil. Kč. Takto vysoký stav peněžních prostředků udržuje podnik dostatečně likvidním, a pomáhá mu dostát svým závazkům. Podnik by měl ale také zvážit alternativní umístění části těchto prostředků.

### 3.4 Analýza výkazu zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty slouží k zachycení výnosů, nákladů a hospodářského výsledku za určité období. Hlavním úkolem je vyčíslit, jak jednotlivé položky výkazu ovlivnily výsledek hospodaření za dané období. Struktura výkazu rozlišuje výsledek hospodaření z provozní činnosti, finanční činnosti a mimořádné činnosti. Vývoj jednotlivých výsledků hospodaření zobrazuje graf 3.9.

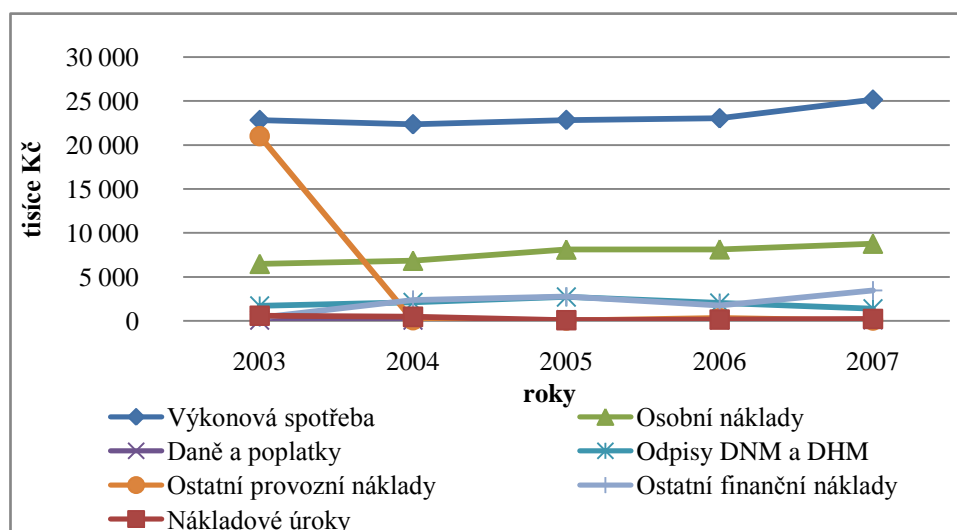
Graf 3.9: Vývoj dílčích výsledků hospodaření



Při rozboru dílčích výsledků hospodaření podniku vyplývá skutečnost, že nejmenší vliv na tvorbu celkového hospodářského výsledku měl mimořádný výsledek hospodaření. Mimořádný výsledek se ve sledovaném období objevil pouze v roce 2004 a to ve výši 158 000 Kč, v ostatních letech byl nulový. Další složkou, která měla pouze malý vliv na celkový výsledek, byl výsledek z finanční činnosti. Finanční výsledek hospodaření mimo rok 2004 dosahoval záporných výsledků, čímž ovlivňoval hospodářský výsledek negativně. Hlavní podíl na tvorbě celkového výsledku měl provozní výsledek. Provozní výsledek po poklesu v roce 2004 rostl až do roku 2006. I přes pokles provozního výsledku v roce 2007 podnik dosáhnul kladný celkový hospodářský výsledek ve výši 26 835 000 Kč. Z grafu 3.9 je patrné, že vývoj celkového hospodářského výsledku kopíruje vývoj provozního výsledku.

Graf 3.10 zachycuje vývoj nákladů podniku ve sledovaném období.

Graf 3.10: Vývoj nákladů podniku



Nejvýraznější nákladovou položkou v celém období je výkonová spotřeba, která představuje nakoupené vstupy a zahrnuje mimo jiné spotřebu materiálu a služeb. Druhou největší složkou nákladů jsou osobní náklady. Obě tyto nákladové položky nezaznamenaly ve sledovaném období výrazné výkyvy. Největší změnu zaznamenaly ostatní provozní náklady, které se podniku podařilo snížit z hodnoty 21,023 mil. Kč v roce 2003 na 74 000 Kč v roce 2004. Tento nízký trend ostatních provozních nákladů zůstal zachován až do konce sledovaného období. Další nákladové položky výkazu zisku a ztráty jako odpisy dlouhodobého majetku a ostatní finanční náklady nezaznamenaly velké výkyvy. Nákladové úroky i přes jejich rostoucí trend od roku 2005 dosáhly v roce 2007 ve srovnání s ostatními nákladovými položkami nízké hodnoty 211 000 Kč. Nákladové úroky měly na celkových nákladech malý podíl.

### 3.5 Analýza poměrových ukazatelů

#### 3.5.1 Analýza rentability

Prostřednictvím analýzy rentability je zjišťována výnosnost vloženého kapitálu. Při aplikaci analýzy na podmínky konkrétní firmy byly vypočteny hodnoty rentability aktiv, dlouhodobých zdrojů, vlastního kapitálu, tržeb a rentability nákladů. Vypočtené hodnoty jsou zaznamenány v tabulce 3.1.

*Tab. 3.1: Hodnoty ukazatelů rentability (%)*

	2003	2004	2005	2006	2007
<b>ROA – rentabilita aktiv</b>	10,15	9,90	27,61	49,86	22,52
<b>ROCE – rentabilita dlouhodobých zdrojů</b>	52,04	23,53	48,68	76,17	37,80
<b>ROE – rentabilita vlastního kapitálu</b>	15,58	24,42	60,05	64,44	28,27
<b>ROS – rentabilita tržeb</b>	0,327	0,661	3,667	7,952	4,590
<b>ROC – rentabilita nákladů</b>	0,329	0,658	3,790	8,667	4,764

Rentabilita aktiv poskytuje informace o tom, zda podnik využívá svá aktiva efektivně. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je situace pro podnik výhodnější. V letech 2003 a 2004 byla hodnota ukazatele kolem 10 %, v následujících dvou letech docházelo ke zvyšování, kde v roce 2006 dosahovala velmi příznivé hodnoty 48,68 %. Na konci sledovaného období v roce 2007 dosahovala hodnoty 22,52 %. Odvětvový průměr rentability aktiv byl v tomto roce 10,9 %, takže analyzovaný podnik dosahuje nadprůměrné hodnoty.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů poskytuje uživatelům informace o výnosnosti dlouhodobých zdrojů vložených do podniku akcionáři a věřiteli. Nezohledňuje se struktura dlouhodobých zdrojů. Největší efektivnost byla zaznamenána v roce 2006, kde rentabilita dosáhla hodnoty 76,17%. Podniku se nepodařilo udržet rostoucí trend, v roce 2007 hodnota ukazatele výrazně klesla.

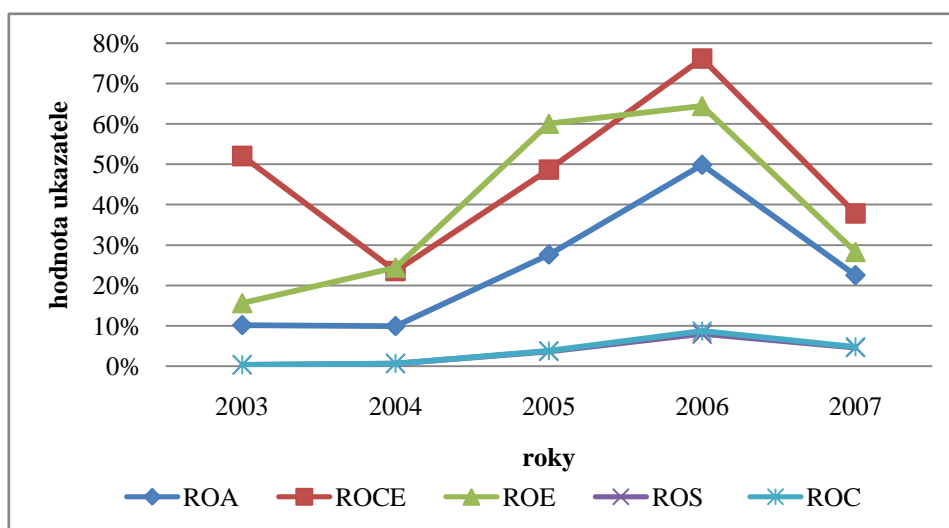
Rentabilita vlastního kapitálu je svázána s návratností investic pro akcionáře. Čím efektivnější je v tomto ohledu podnik, tím vyšší hodnoty dosahuje ukazatel. Ukazatel ROE měl v letech 2003 – 2006 rostoucí trend, kde na konci tohoto období v roce 2006 dosahoval hodnoty 64,44%. V posledním roce sledovaného období došlo k poklesu hodnoty na 28,27%. Takto vysoká rentabilita vlastního kapitálu je pro podnik pozitivní.

Rentabilita tržeb slouží ke zjištění, jak velký zisk je dosahován z 1 Kč tržeb. Vývoj hodnoty ukazatele byl v letech 2003 - 2006 rostoucí, v roce 2007 došlo ke snížení hodnoty. Tento pokles byl způsoben snížením výše čistého zisku, který klesnul z hodnoty 40,05 mil. Kč dosažené v roce 2006 na 20,226 mil. Kč v roce 2007. Podnik by se měl snažit dosahovat vyšších hodnot rentability tržeb.

Rentabilita nákladů měří efektivnost zhodnocení vložených nákladů do hospodářského procesu. Obecně platí, že čím je hodnota ukazatele vyšší, tím vyšší je procento zisku. Rentabilita nákladů byla v roce 2003 a 2004 podobna hodnotě rentability tržeb. Rostoucí trend se podařilo udržet až do roku 2006, po kterém v roce 2007 došlo k poklesu hodnoty. Podnik by se měl snažit udržet rostoucí trend vývoje rentability i do dalších let.

Vývoj jednotlivých ukazatelů rentability v letech je zachycen v grafu č. 3.11.

*Graf 3.11: Vývoj ukazatelů rentability*





### 3.5.2 Analýza likvidity

Ukazatelé likvidity poskytují informace o schopnosti podniku hradit své závazky. Likvidita je hodnocena na třech stupních, a to jako celková likvidita, pohotová a okamžitá likvidita. S ukazateli likvidity je úzce spojen i čistý pracovní kapitál. Vypočtené hodnoty likvidity jsou uvedeny v tabulce 3.2 a v grafu 3.12.

Tab. 3.2: Hodnoty ukazatelů likvidity

	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Celková likvidita</b>	1,15	1,51	2,07	2,66	2,34
<b>Pohotová likvidita</b>	0,82	1,37	1,66	2,45	1,96
<b>Okamžitá likvidita</b>	0,17	0,55	0,95	1,23	0,81
<b>ČPK – čistý pracovní kapitál (tis. Kč)</b>	27 946	32 798	49 578	54 067	65 050

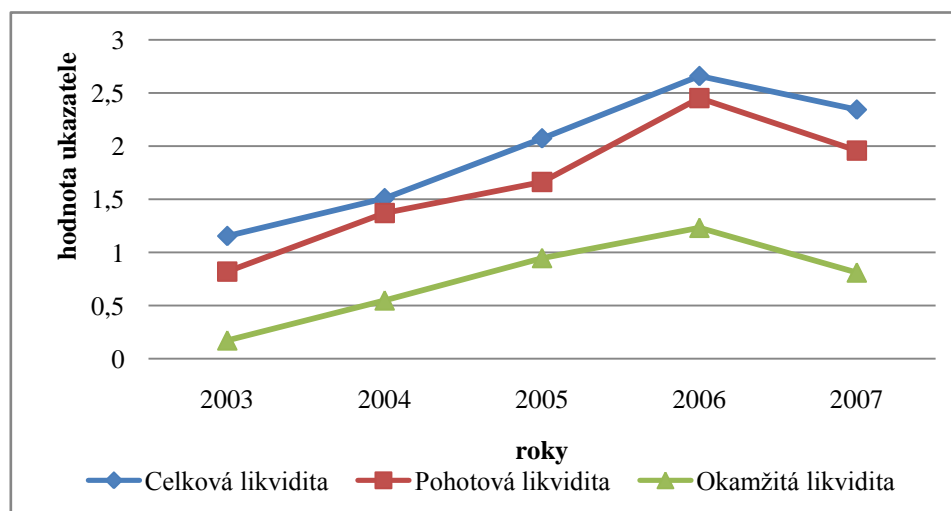
Okamžitá likvidita pro svůj výpočet používá pouze nejlikvidnější položky aktiv majetku. Ukazatel udává, kolikrát je podnik schopen uhradit splatné krátkodobé závazky z peněžních prostředků. Doporučovaná hodnota okamžité likvidity je v rozmezí 0,9 - 1,1. Z vypočtených hodnot vyplývá, že podnik těchto doporučených hodnot dosáhl pouze v roce 2005 a 2006. V roce 2007 došlo ke snížení na hodnotu 0,81, která se nachází těsně pod spodní hranicí doporučených hodnot. Pokles likvidity byl způsoben zvýšením krátkodobých závazků. Podnik by se měl snažit do dalších let o snížení hodnoty krátkodobých závazků.

Pohotová likvidita vyjadřuje v jakém poměru je podnik schopen vyrovnat se se svými závazky za pomoci položek oběžných aktiv, aniž by musel prodat své zásoby. Pro výpočet tedy využívá hodnotu celkových oběžných aktiv sníženou o hodnotu zásob. Obecně doporučené hodnoty jsou v intervalu 1 - 1,5. Podnik ve všech letech dosahuje velmi vysokých hodnot ve srovnání s doporučenými. Situace v letech 2005 a 2006 je pro podnik méně příznivá, jelikož vysoká hodnota pohotové likvidity má za následek neproduktivní využívání vložených prostředků. Tento stav je způsoben velkou hodnotou oběžných aktiv a negativně ovlivňuje celkovou výnosnost.

Celková likvidita vyjadřuje, kolikrát hodnota celkových oběžných aktiv pokrývá krátkodobé závazky podniku. Obecně doporučené hodnoty pro likvidní podniky jsou 1,5 - 2,5. Podnik podle vypočtených hodnot má velmi dobrou celkovou likviditu, kdy pouze v roce 2003 byla hodnota celkové likvidity pod hranicí doporučených hodnot. V ostatních

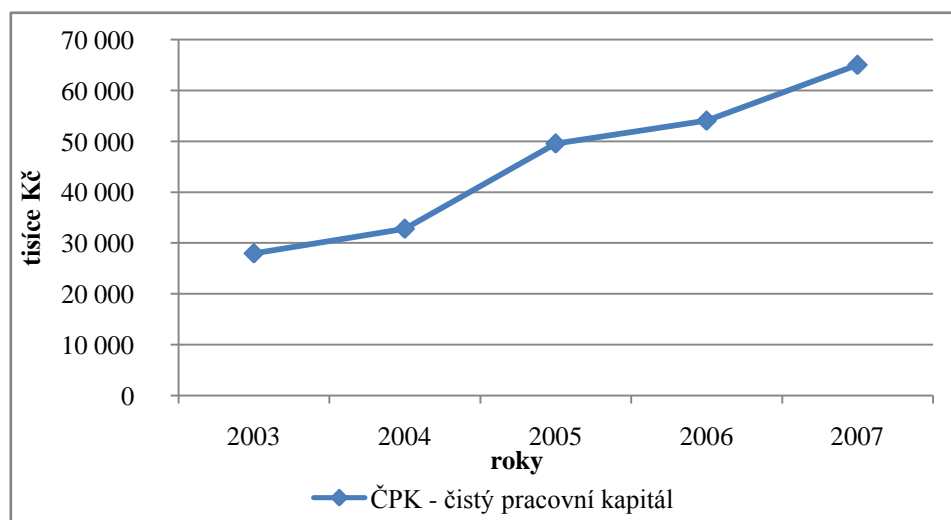
letech již hodnota neklesla pod spodní hranici, naopak v roce 2006 překročila doporučené hodnoty a dosáhla výše 2,66. V posledním roce sledovaného období nabývala velmi příznivé hodnoty 2,34. Podnik by se měl snažit tento stabilní trend udržet i v dalších letech.

*Graf 3.12: Vývoj ukazatelů likvidity*



Čistý pracovní kapitál patří mezi rozdílové ukazatele, ale díky úzkému propojení s likviditou je často řazen k ukazatelům likvidity. Čistý pracovní kapitál představuje částku, která zůstane podniku volně k dispozici po úhradě veškerých krátkodobých závazků. Tento kapitál slouží podniku k realizaci svých záměrů. V grafu 3.13. lze pozorovat v celém období rostoucí trend ve vývoji ČPK.

*Graf 3.13: Vývoj čistého pracovního kapitálu*



### 3.5.3 Analýza aktivity

Prostřednictvím ukazatelů aktivity lze vyčíslit schopnost podniku využívat vložené peněžní prostředky a je možné měřit vázanost kapitálu v jednotlivých složkách majetku. Hlavními ukazateli aktivity jsou doba obratu a obrátka. Zjištěné hodnoty ukazatelů jsou uvedeny v tabulce 3.3.

*Tab. 3.3: Hodnoty ukazatelů aktivity*

	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Obrátka celkových aktiv</b>	6,48	6,54	5,48	5,30	3,67
<b>Obrátka zásob</b>	24,17	81,34	31,05	74,19	23,61
<b>Obrátka pohledávek</b>	12,47	13,81	17,81	12,69	7,93
<b>Doba obratu aktiv (dny)</b>	55,54	55,01	65,71	67,87	98,11
<b>Doba obratu zásob (dny)</b>	14,90	4,43	11,60	4,85	15,25
<b>Doba obratu pohledávek (dny)</b>	28,86	26,07	20,22	28,38	45,37
<b>Doba obratu kr. závazků (dny)</b>	38,28	30,32	28,29	23,31	39,60

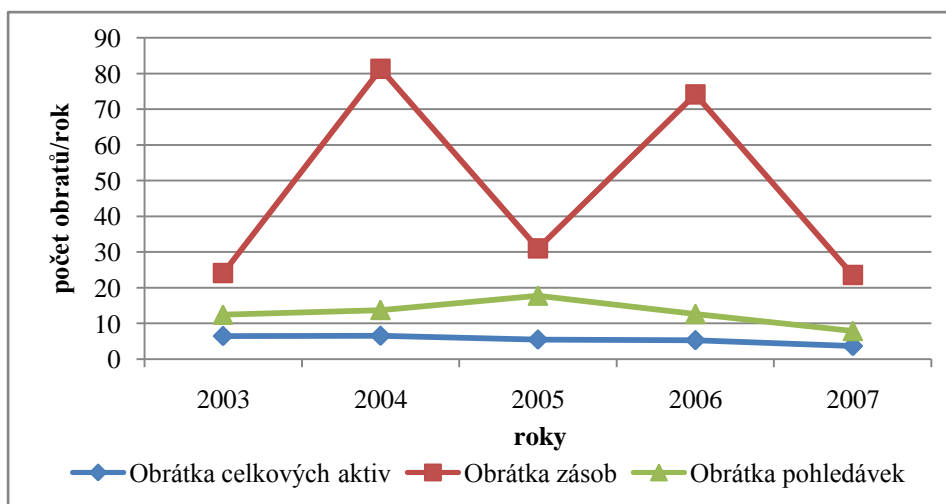
Obrátka celkových aktiv vyjadřuje, kolikrát se během jednoho roku celková aktiva přemění na peněžní prostředky. Ukazatel má ve sledovaném období převážně klesající charakter, k mírnému nárůstu došlo pouze v roce 2004. Nízká hodnota v roce 2007 byla způsobena zvýšením hodnoty celkových aktiv a poklesem tržeb oproti předchozím rokům. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím efektivněji je majetek podniku využíván.

Obrátka zásob vyjadřuje, kolikrát se přemění zásoby v ostatní složky oběžných aktiv až po prodej hotových výrobků a další nákup zásob. Vysoká hodnota ukazatele znamená kratší dobu mezi pořízením a prodejem, což pozitivně ovlivňuje platební schopnost podniku. Velmi vysokých hodnot podnik dosáhl v roce 2004 a 2006, v roce 2007 počet obrátů výrazně klesnul. Pokles byl způsoben snížením tržeb a zvýšením hodnoty zásob.

Obrátka pohledávek je vyjádřena jako obrácená hodnota ukazatele doby obratu pohledávek vynásobená počtem dní za rok. Ukazatel udává, kolikrát jsou pohledávky podniku přeměněny na peněžní prostředky za rok. Ukazatel má v letech 2006 a 2007 klesající charakter, což není pro podnik výhodné. Klesající tempo v těchto letech bylo způsobeno výrazným poklesem tržeb a zároveň zvýšením prostředků vázaných ve formě zásob. Podnik by se měl snažit o zvyšování obratovosti pohledávek, čím vyšší je hodnota ukazatele, tím rychleji podnik získává peněžní prostředky z pohledávek.

Vývoj jednotlivých ukazatelů obratovosti je zachycen v grafu 3.14.

Graf 3.14: Vývoj ukazatelů obratu



Doba obratu aktiv představuje počet dnů potřebných k jednomu obratu aktiv. Je to doba, po kterou jsou peněžní prostředky vázané ve formě aktiv. Doba obratu by měla v podniku dosahovat co nejnižších hodnot. Z grafu 3.15 vyplývá, že v podniku měla doba obratu aktiv rostoucí trend v letech 2004 - 2007, kde v roce 2007 dosáhla hodnoty 98,11 dnů. Cílem podniku by měla být snaha snížit hodnotu ukazatele. Snížení doby obratu je možné dosáhnout zvýšením tržeb nebo snížením hodnoty celkových aktiv.

Doba obratu zásob je ukazatel, který poskytuje informace o době, po kterou jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Pro podnik je výhodnější kratší doba obratu. Doba obratu zásob se ve sledovaných letech vyvíjela skokově, v roce 2007 došlo ke zvýšení z hodnoty 4,85 dnů na 15,25 dnů. Podnik by se měl snažit snižovat tuto hodnotu, což by vedlo lepšímu využití zásob.

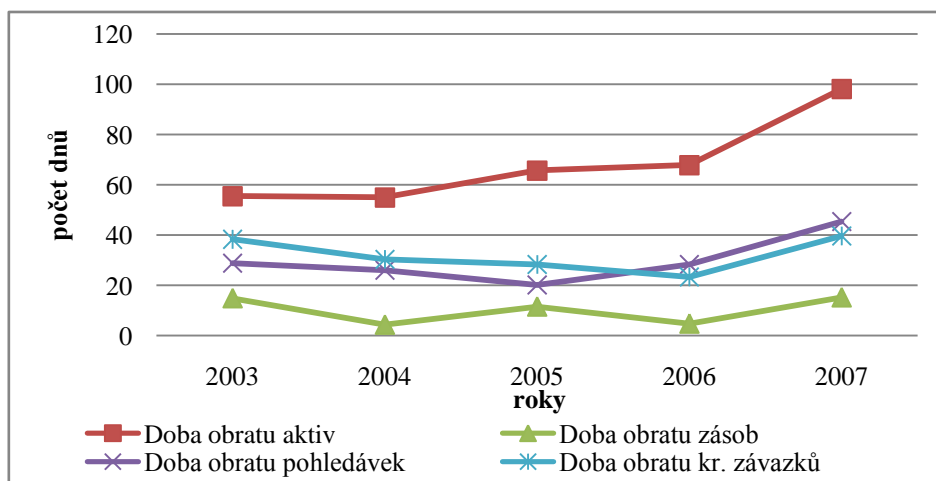
Doba obratu pohledávek vyjadřuje dobu, za kterou jsou průměrně splaceny pohledávky z obchodního styku. Doba obratu v posledních letech 2005 - 2007 rostla, což není pro podnik výhodné. Obecně je doporučováno, aby délka obratu pohledávek nebyla vyšší než běžná doba splatnosti faktur. V roce 2006 a 2007 byla doba obratu pohledávek vyšší než doba obratu krátkodobých závazků. Podnik by se měl snažit snížit dobu obratu pohledávek nejméně pod hodnotu doby obraty závazků.

Doba obratu krátkodobých závazků vyjadřuje dobu, která uplyne od vzniku závazku až po jeho zaplacení. Pro správné fungování podniku by měla být doba obratu závazků delší než doba obratu pohledávek. Tato podmínka byla splněna v letech 2003 - 2005, avšak v roce

2006 a 2007 doba obratu pohledávek převýšila dobu obratu závazků. Podnik by se měl snažit dosáhnout minimálně vyrovnaného stavu mezi těmito dvěma ukazateli.

Vývoj dob obratu je zachycen v grafu 3.15.

*Graf 3.15: Vývoj dob obratu*



### 3.5.4 Analýza stability a zadluženosti

Pro analýzu stability a zadluženosti jsou používány poměrové ukazatele odvozené z účetních výkazů. Ukazatelé poměřují mezi sebou jednotlivé položky výkazů. Finanční stabilita je především hodnocena ukazateli poměřujícími vztah podnikových aktiv a zdrojů jejich krytí. Zjištěné hodnoty jsou zaznamenány v tabulce 3.4.

*Tab. 3.4: Hodnoty ukazatelů stability a zadluženosti*

	2003	2004	2005	2006	2007
Podíl vlastního kapitálu na aktivech (%)	13,58	17,71	33,46	65,46	59,58
Stupeň krytí stálých aktiv (%)	13,58	17,71	33,46	65,46	59,58
Podíl stálých aktiv (%)	7,36	12,64	10,54	8,41	5,28
Podíl oběžných aktiv (%)	92,56	87,06	89,21	91,29	94,52
Podíl zásob (%)	26,82	8,05	17,65	7,15	15,54
Celková zadluženost (%)	86,18	82,05	66,33	34,35	40,36
Běžná zadluženost (%)	80,25	57,69	43,05	34,35	40,36
Zadluženost vlastního kapitálu	634,53	463,25	198,24	52,47	67,73
Úrokové krytí (%)	2 079,38	2 247,35	40 085,14	35 067,41	12 818,01
Úrokové zatížení (%)	4,81	4,45	0,25	0,29	0,78
Finanční páka	7,36	5,65	2,99	1,53	1,68

Podíl vlastního kapitálu na aktivech je ukazatelem schopnosti podniku krýt svůj majetek vlastními zdroji. Ukazatel udává, do jaké míry je majetek kryt vlastními zdroji. Rostoucí hodnota obecně představuje pozitivní vliv na finanční stabilitu podnik, avšak příliš vysoká hodnota má za následek neefektivnost vložených prostředků. V podniku dosahované hodnoty jsou příznivé. Trend ve sledovaném období je pozitivně rostoucí, výjimkou byl pouze mírný pokles hodnoty ukazatele v roce 2007, kdy klesnul na 59,58 %. Tato hodnota je pro podnik velmi dobrá. V ostatních letech docházelo k pozitivnímu růstu hodnoty.

Stupeň krytí stálých aktiv měří stupeň krytí aktiv dlouhodobými zdroji bez ohledu na strukturu těchto zdrojů. Mělo by platit zlaté bilanční pravidlo financování, a to že dlouhodobý majetek by měl být financován dlouhodobými zdroji. Ve sledovaném období je hodnota ukazatele stejná jako hodnota podílu vlastního kapitálu na aktivech. Tato rovnost je způsobena tím, že podnik nevyužívá žádné dlouhodobé cizí zdroje financování.

Podíl stálých aktiv vyjadřuje, jak velkou část celkových aktiv tvoří majetek dlouhodobý. Doplnkovým ukazatelem je podíl oběžných aktiv, který podává informace o tom, jak velkou část celkových aktiv tvoří oběžná aktiva. Ve sledovaných letech je velmi vysoký podíl oběžných aktiv, který v roce 2007 dosahuje vysoké hodnoty 94,52 %. Velký podíl oběžných aktiv byl způsoben především hlavním předmětem činnosti podniku (nákup a následný prodej) a tedy vysokou hodnotou zásob, pohledávek a finančního majetku. Převaha oběžných aktiv pro podnik znamená lepší přizpůsobení se měnícím se tržním podmínkám.

Podíl zásob vyjadřuje, jak velká část celkových aktiv je tvořena zásobami. Podíl zásob se ve sledovaných letech vyvíjel nerovnoměrně, v letech 2004 a 2006 došlo ke snížení podílu, naopak v letech 2005 a 2007 výše podílu rostla. Obecně nelze určit trend, který by měl podnik dodržovat, ale je nutno, aby udržovaná výše zásob nesnižovala likviditu podniku.

Ukazatel finanční páky ve sledovaném období až do roku 2006 klesá, což znamená, že dochází ke snižování podílu cizích zdrojů na celkovém financování podnikových aktivit. V roce 2007 došlo k mírnému nárůstu hodnoty, který byl způsoben zvýšením podílu cizích zdrojů.

Celková zadluženost poskytuje informace o velikosti podílu cizího kapitálu na celkovém kapitálu, resp. jaká část majetku je financována z cizích zdrojů. V podniku celková zadluženost klesá, což znamená snížení rizika věřitelů, čímž se zlepšuje postavení podniku při žádání o cizí kapitál. V roce 2006 byla v podniku dosažena výše zadluženosti 34,35 %. Při

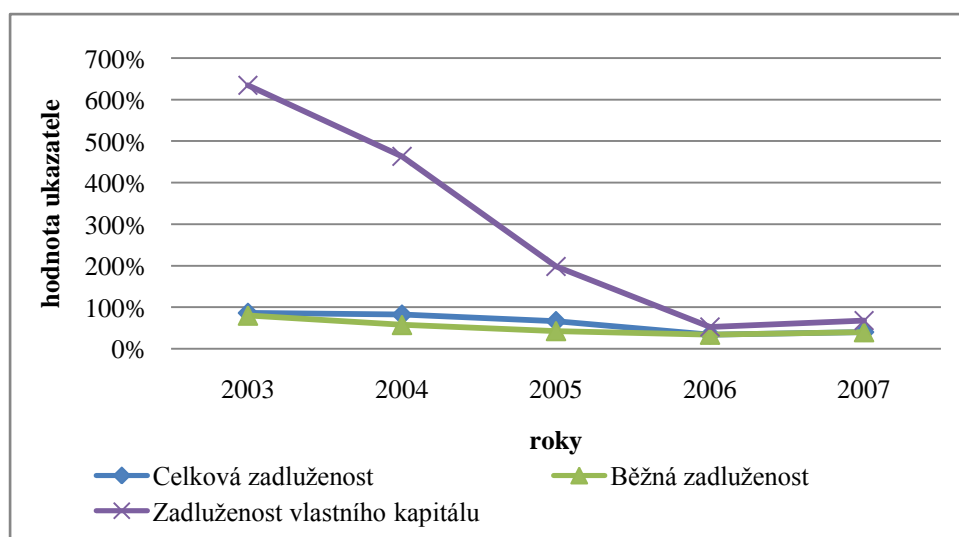
srovnání této hodnoty s průměrem za celý průmysl, který byl 67,86 %, je patrné, že zadluženost podniku je na velmi nízké hodnotě. Ke zvýšení zadluženosti došlo ve sledovaném období pouze v roce 2007 o 6,01 % na hodnotu 40,36 %. I přes tento mírný nárůst je zadluženost velmi nízká a pro podnik výhodná.

Běžná zadluženost na rozdíl od celkové zadluženosti pro výpočet nepoužívá celkové cizí zdroje, ale zahrnuje pouze krátkodobé cizí zdroje. Při hodnocení výsledků lze v letech 2006 a 2007 pozorovat její rovnost s celkovou zadlužeností, jelikož v těchto letech podnik využíval pouze krátkodobé cizí zdroje a hodnota dlouhodobých cizích zdrojů byla nulová. V letech 2003 – 2005 běžná zadluženost klesá. Pozitivní klesající trend byl způsoben snížením výše krátkodobých závazků a splacením krátkodobých bankovních úvěrů.

Zadluženost vlastního kapitálu poměruje výši cizích zdrojů k výši vlastního kapitálu. Pro stabilní podniky je doporučovaná hodnota v rozmezí 80 % – 120 %. Z vypočtených hodnot vyplývá, že v letech 2003 - 2005 zadluženost vlastního kapitálu několikanásobně převyšovala doporučené hodnoty, což představovalo velké riziko nedodržení závazků. tento stav byl způsoben vysokou hodnotou cizích zdrojů a nízkou hodnotou vlastního kapitálu. Zadluženost v letech 2006 – 2007 klesla pod spodní hranici 80 %, podnik si tedy může dovolit zapojení dalšího cizího kapitálu. Podnik by se měl snažit udržet pozitivní trend vývoje zadluženosti i v následujících letech.

Vývoj ukazatelů běžné zadluženosti, celkové zadluženosti a zadluženosti vlastního kapitálu je zachycen v grafu 3.16.

*Graf 3.16: Vývoj ukazatelů zadluženosti*



Ukazatel úrokového krytí vypovídá o tom, kolikrát vytvořený efekt v podobě ukazatele EBIT převyšuje nákladové úroky. V případě, že je hodnota úrokového krytí 100 %, pak vytvořený efekt stačí pouze na zaplacení úroků. V takovémto případě podniku nezůstanou peněžní prostředky na realizaci svých záměrů, tudíž zisk je nulový. Při analýze ukazatele v podniku během sledovaného období vyplývá, že jeho hodnota mnohonásobně převyšuje 100 %. V roce 2007 dosahuje hodnoty 12 818,01 %, což znamená, že zisk pokrývá nákladové úroky více než 128 krát. Podnik tedy vykazuje dostatečně velký zisk na pokrytí úroků.

Ukazatel úrokového zatížení měří, jak velká část z vytvořeného efektu musí být vynaložena na úhradu úroků. Hodnoty ukazatele se podniku podařilo v letech 2005 – 2007 snížit na hodnotu nižší než 1 %. Takto nízký podíl úroků na zisku umožňuje podniku zapojení dalších cizích zdrojů.

### 3.6 Pyramidový rozklad a analýza odchylek ukazatele rentability tržeb (ROS)

Pomocí pyramidového rozkladu byl rozložen ukazatel rentability tržeb (ROS). Rozklad byl proveden pomocí tří vysvětlujících ukazatelů: daňové redukce (EAT/EBT), úrokové redukce (EBT/EBIT) a provozní rentability tržeb (EBIT/T). Pro analýzu odchylek byla použita metoda postupných změn a logaritmická metoda. Cílem analýzy je zjistit pořadí významnosti vlivu vybraných ukazatelů na změnu vrcholového ukazatele.

Pořadí významnosti je hodnoceno z hlediska vlivu na absolutní změnu vrcholového ukazatele.

#### 3.6.1 Metoda postupných změn

Tab. 3.5: Rozklad metodou postupných změn pro 1. úroveň (2003 – 2004)

	2003	2004	$\Delta a_i$	$\Delta X a_i$	pořadí vlivů
<b>ROS</b>	0,003265	0,006609	0,003344	0,3344 %	---
<b>EAT/EBT</b>	0,2191	0,4573	0,2383	0,3551 %	1.
<b>EBT/EBIT</b>	0,9519	0,9555	0,0036	0,0026 %	2.
<b>EBIT/T</b>	0,0157	0,0151	-0,0005	-0,0233 %	3.
<b>SUMA</b>				0,3344 %	



Pro první úroveň rozkladu metodou postupných změn v letech 2003 – 2004 bylo vyhodnoceno pořadí vlivu jednotlivých ukazatelů na rentabilitu tržeb, kde největší absolutní vliv na rentabilitu tržeb zaznamenal ukazatel daňové redukce, druhý největší absolutní vliv měl ukazatel úrokové redukce, a nejmenší vliv na rentabilitu tržeb měl ukazatel provozní rentability tržeb. Hodnoty ukazatelů a pořadí vlivů je zachyceno v tabulce 3.5.

Tab. 3.6: Rozklad metodou postupných změn pro 1. úroveň (2004 – 2005)

	2004	2005	$\Delta a_i$	$\Delta X a_i$	pořadí vlivů
<b>ROS</b>	0,006609	0,036672	0,030063	3,0063 %	---
<b>EAT/EBT</b>	0,4573	0,7294	0,2721	0,3932 %	2.
<b>EBT/EBIT</b>	0,9555	0,9975	0,0420	0,0463 %	3.
<b>EBIT/T</b>	0,0151	0,0504	0,0353	2,5667 %	1.
<b>SUMA</b>				3,0063 %	

V letech 2004 – 2005 vykazoval největší absolutní vliv na rentabilitu tržeb ukazatel provozní rentability tržeb, druhý největší vliv měl ukazatel daňové redukce. Rentabilita tržeb byla nejméně ovlivněna ukazatelem úrokové redukce. Hodnoty zaznamenané v tomto období zachycuje tabulka 3.6.

Tab. 3.7: Rozklad metodou postupných změn pro 1. úroveň (2005 – 2006)

	2005	2006	$\Delta a_i$	$\Delta X a_i$	pořadí vlivů
<b>ROS</b>	0,036672	0,079523	0,042852	4,2852 %	---
<b>EAT/EBT</b>	0,7294	0,8484	0,1190	0,5982 %	2.
<b>EBT/EBIT</b>	0,9975	0,9971	-0,0004	-0,0015 %	3.
<b>EBIT/T</b>	0,0504	0,0940	0,0436	3,6885 %	1.
<b>SUMA</b>				4,2852 %	

Zjištěné hodnoty a pořadí vlivů za období 2005 – 2006 zachycuje tabulka 3.7. Z výsledných hodnot vyplývá, že největší absolutní vliv na rentabilitu tržeb zaznamenal ukazatel provozní rentability tržeb, druhý největší vliv měl ukazatel daňové redukce a nejméně rentabilitu ovlivnil ukazatel úrokové redukce. Ukazatel úrokové redukce měl jako jediný na rentabilitu tržeb záporný vliv.

Tab. 3.8: Rozklad metodou postupných změn pro 1. úroveň (2006 – 2007)

	2006	2007	$\Delta a_i$	$\Delta X_{a_i}$	pořadí vlivů
<b>ROS</b>	0,079523	0,045899	-0,033624	-3,3624 %	---
<b>EAT/EBT</b>	0,8484	0,7537	-0,0947	-0,8876 %	2.
<b>EBT/EBIT</b>	0,9971	0,9922	-0,0049	-0,0351 %	3.
<b>EBIT/T</b>	0,0940	0,0614	-0,0326	-2,4398 %	1.
<b>SUMA</b>				-3,3624 %	

V letech 2006 – 2007 všechny jednotlivé ukazatele ovlivnily rentabilitu tržeb negativně. Největší absolutní vliv zaznamenal ukazatel provozní rentability tržeb, dále ukazatele daňové redukce, a nejméně rentabilitu tržeb ovlivnil ukazatel úrokové redukce. Zjištěné hodnoty a pořadí vlivů je zachyceno v tabulce 3.8.

### 3.6.2 Metoda logaritmická

Tab. 3.9: Rozklad metodou logaritmickou pro 1. úroveň (2003 – 2004)

	2003	2004	$I_{a_i}$	$\Delta X_{a_i}$	pořadí vlivů
<b>ROS</b>	0,003265	0,006609	2,0242	0,3344 %	---
<b>EAT/EBT</b>	0,2191	0,4573	2,0877	0,3490 %	1.
<b>EBT/EBIT</b>	0,9519	0,9555	1,0038	0,0018 %	3.
<b>EBIT/T</b>	0,0157	0,0151	0,9660	-0,0164 %	2.
<b>SUMA</b>				0,3344 %	

Tabulka 3.9 zachycuje první úroveň rozkladu metodou logaritmickou v letech 2003 – 2004. V tomto období měl na rentabilitu tržeb největší absolutní vliv ukazatel daňové redukce, druhý největší vliv zaznamenal ukazatel provozní rentability tržeb a nejmenší absolutní vliv zaznamenal ukazatel úrokové redukce.

Tab. 3.10: Rozklad metodou logaritmickou pro 1. úroveň (2004 – 2005)

	2004	2005	$I_{a_i}$	$\Delta X_{a_i}$	pořadí vlivů
<b>ROS</b>	0,006609	0,036672	5,5488	3,0063 %	---
<b>EAT/EBT</b>	0,4573	0,7294	1,5949	0,8190 %	2.
<b>EBT/EBIT</b>	0,9555	0,9975	1,0440	0,0755 %	3.
<b>EBIT/T</b>	0,0151	0,0504	3,3324	2,1118 %	1.
<b>SUMA</b>				3,0063 %	

Z údajů zaznamenaných v tabulce 3.10 vyplývá, že v letech 2004 – 2005 měl na rentabilitu tržeb největší absolutní vliv ukazatel provozní rentability tržeb, druhý největší vliv zaznamenal ukazatel daňové redukce a nejméně ovlivnil rentabilitu ukazatel úrokové redukce.

Tab. 3.11: Rozklad metodou logaritmickou pro 1. úroveň (2005 – 2006)

	2005	2006	$I_{a_i}$	$\Delta X_{a_i}$	pořadí vlivů
<b>ROS</b>	0,036672	0,079523	2,1685	4,2852 %	---
<b>EAT/EBT</b>	0,7294	0,8484	1,1631	0,8365 %	2.
<b>EBT/EBIT</b>	0,9975	0,9971	0,9996	-0,0020 %	3.
<b>EBIT/T</b>	0,0504	0,0940	1,8651	3,4506 %	1.
<b>SUMA</b>				4,2852 %	

Zjištěné hodnoty a pořadí vlivů za období 2005 – 2006 zachycuje tabulka 3.11. V tomto období byla rentabilita tržeb ovlivněna nejvíce kladně ukazatelem provozní rentability tržeb. Dále byla kladně ovlivněna ukazatelem daňové redukce, a záporně ji ovlivnil ukazatel úrokové redukce.

Tab. 3.12: Rozklad metodou logaritmickou pro 1. úroveň (2006 – 2007)

	2006	2007	$I_{a_i}$	$\Delta X_{a_i}$	pořadí vlivů
<b>ROS</b>	0,079523	0,045899	0,5772	-3,3624 %	---
<b>EAT/EBT</b>	0,8484	0,7537	0,8884	-0,7240 %	2.
<b>EBT/EBIT</b>	0,9971	0,9922	0,9950	-0,0304 %	3.
<b>EBIT/T</b>	0,0940	0,0614	0,6529	-2,6079 %	1.
<b>SUMA</b>				-3,3624 %	

V letech 2006 – 2007 byla rentabilita tržeb ovlivněna všemi jednotlivými ukazateli záporně, největší absolutní vliv měl ukazatel provozní rentability tržeb, druhý největší vliv měl ukazatel daňové redukce a nejmenší vliv měl ukazatel úrokové redukce. Zjištěné hodnoty a pořadí vlivů v tomto období zachycuje tabulka 3.12.

Tab. 3.13: Srovnání pořadí vlivů jednotlivých ukazatelů podle použitých metod

	2003 - 2004		2004 - 2005		2005 - 2006		2006 - 2007	
	MPZ	LM	MPZ	LM	MPZ	LM	MPZ	LM
<b>EAT/EBT</b>	1.	1.	2.	2.	2.	2.	2.	2.
<b>EBT/EBIT</b>	2.	3.	3.	3.	3.	3.	3.	3.
<b>EBIT/T</b>	3.	2.	1.	1.	1.	1.	1.	1.

Pozn.: MPZ = metoda postupných změn, LM = metoda logaritmická

Srovnání pořadí vlivů jednotlivých ukazatelů zjištěných podle metody postupných a podle metody logaritmické je provedeno na základě výsledků zaznamenaných v tabulce 3.13. Pořadí vlivů je odlišné v období 2003 – 2004, kde podle metody postupných změn měl největší vliv na rentabilitu tržeb ukazatel daňové redukce, druhý největší vliv měl ukazatel úrokové redukce a nejmenší vliv zaznamenal ukazatel provozní rentability tržeb. Prostřednictvím metody logaritmické měl stejně jako u metody postupných změn největší vliv na rentabilitu tržeb ukazatel daňové redukce. Rozdíl vlivů oproti metodě postupných změn byl u pořadí dalších ukazatelů, kde podle metody logaritmické měl druhý největší vliv ukazatel provozní rentability tržeb a nejmenší vliv měl ukazatel úrokové redukce. V ostatních letech jsou pořadí ukazatelů totožná podle obou metod.

### 3.7 Predikční modely

Analýza podniku byla provedena soustavou vybraných predikčních modelů. Predikční modely dělíme na bankrotní a bonitní. Ze skupiny bankrotních modelů byl použit Altmanův, Taflerův a Beaverův model. Ze skupiny bonitních modelů byl vybrán Kralický Quick-test.

#### 3.7.1 Bankrotní modely

##### ▪ Altmanův model

Pro výpočet Altmanova modelu byl použit vzorec pro podniky, jejichž akcie nejsou kótovány na burze ve tvaru  $Z = 0,72X_1 + 0,85X_2 + 3,11X_3 + 0,42X_4 + X_5$  (1.32). Výsledné hodnoty jsou uvedeny v tabulce 3.14.

Tab. 3.14: Hodnoty ukazatelů Altmanova modelu

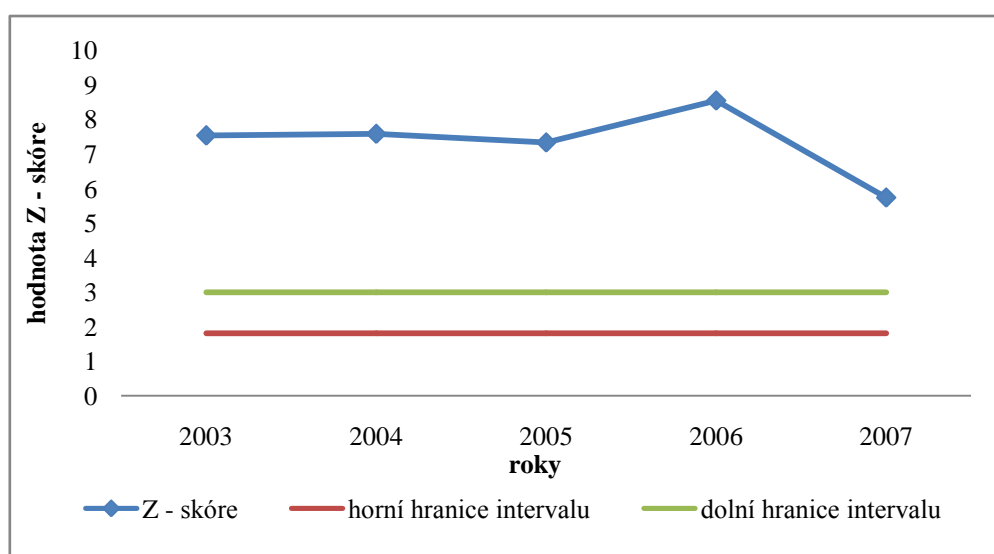
ukazatel	2003	2004	2005	2006	2007
<b>X1</b>	0,925636	0,870635	0,892058	0,912900	0,945227
<b>X2</b>	0,004077	0,020676	0,165362	0,276067	0,078313
<b>X3</b>	0,101492	0,098975	0,276143	0,498599	0,225205
<b>X4</b>	0,157598	0,215866	0,504449	1,905860	1,476407
<b>X5</b>	6,482287	6,54407	5,478956	5,304219	3,669254
<b>Z - skóre</b>	<b>8,028241</b>	<b>8,073915</b>	<b>7,994874</b>	<b>9,575086</b>	<b>6,542184</b>

Z výsledků zjištěných pomocí Altmanova modelu je patrné, že podnik má velice dobrou finanční situaci. Hodnota Z-skóre v každém roce sledovaného období je několikanásobně větší než hodnota 2,99, která je obecně označována jako spodní hranice

intervalu, ve kterém mají podniky minimální pravděpodobnost bankrotu. Při zkoumání vývoje hodnoty Z-skóre na grafu č. 3.17 lze pozorovat prudký pokles hodnoty meziročně v letech 2006 – 2007 z hodnoty 9,575 na hodnotu 6,542. I přes tento pokles je vykazovaná hodnota Z-skóre pro podnik velmi příznivá a podnik je dostatečně stabilní.

V grafu č. 3.17 jsou dále zaznačeny hraniční hodnoty intervalů, kde hodnoty nižší než 1,81 znamenají pro podnik vysokou pravděpodobnost bankrotu, a hodnoty nad hranicí 2,99 představují minimální pravděpodobnost bankrotu.

*Graf 3.17: Vývoj Altmanova Z-skóre*



#### ▪ Taflerův model

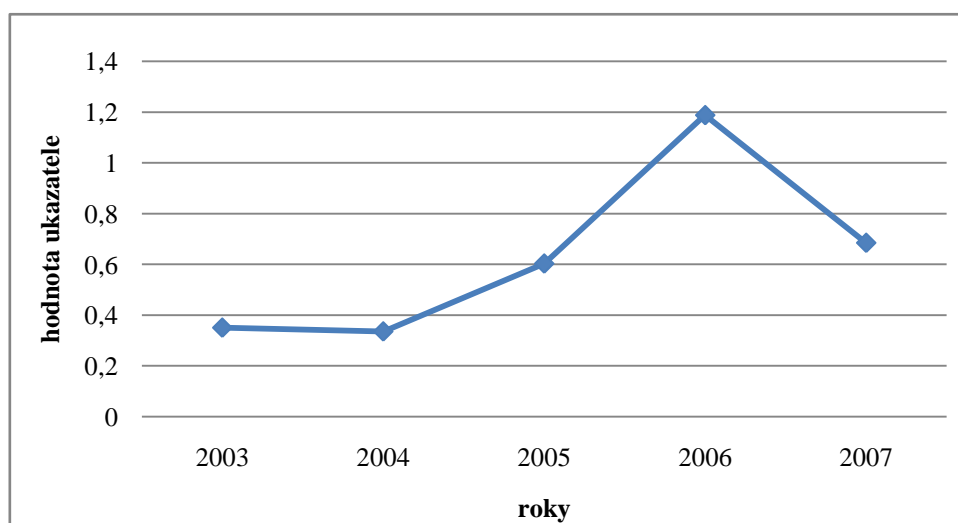
Taflerův model je založen na čtyřech klíčových ukazatelích charakterizujících platební neschopnost podniku. Ukazatele Taflerova modelu a jejich hodnoty jsou zachyceny v tabulce 3.15.

*Tab. 3.15: Hodnoty ukazatelů Taflerova modelu*

	ukazatel	2003	2004	2005	2006	2007
$X_1 =$	Zisk před zdaněním/krátkodobé závazky	0,1204	0,1639	0,6398	1,4475	0,5537
$X_2 =$	Oběžná aktiva/závazky celkem	1,0741	1,0611	1,3450	2,6579	2,3422
$X_3 =$	Krátkodobé závazky/aktiva celkem	0,8025	0,5769	0,4305	0,3435	0,4036
$X_4 =$	Finanční majetek/(provozní náklady-odpisy)	0,0215	0,0487	0,0777	0,0877	0,0938
$Z_T =$	$0,53X_1 + 0,13X_2 + 0,18X_3 + 0,16X_4$	<b>0,3513</b>	<b>0,3365</b>	<b>0,6039</b>	<b>1,1886</b>	<b>0,6856</b>

Výsledek Taflerova modelu je poměřován s hodnotou nula, kdy vyšší hodnoty znamenají nízkou pravděpodobnost bankrotu podniku, naopak hodnoty záporné znamenají pro podnik vysokou pravděpodobnost bankrotu podniku. Dosažené hodnoty indexu  $Z_T$  v celém období byly kladné, což pro podnik znamená nízkou pravděpodobnost bankrotu. Avšak hodnota indexu v roce 2007 výrazně klesla na 0,6856, proto by se měl podnik do dalších let snažit o její zvýšení. Vývoj hodnot indexu  $Z_T$  zachycuje graf 3.18.

*Graf 3.18: Vývoj hodnoty indexu  $Z_T$  podle Taflerova modelu*



#### ▪ Beaverův model

Hlavní ukazatele, které jsou používány k výpočtu Beaverova modelu zobrazuje tabulka 3.16, která dále zachycuje i hodnoty naměřené v jednotlivých letech. Beaverův model vychází z předpokladu, že tyto ukazatele mají vypovídací schopnost již pět let před úpadkem podniku.

*Tab. 3.16: Hodnoty ukazatelů Beaverova modelu*

		2003	2004	2005	2006	2007
$X_1 =$	vlastní kapitál/Aktiva	0,1358	0,1771	0,3346	0,6546	0,5958
$X_2 =$	přidaná hodnota/aktiva	0,2644	0,2908	0,3058	0,3057	0,2535
$X_3 =$	bankovní úvěry/cizí zdroje	0,1315	0,0314	0	0	0
$X_4 =$	cash flow/cizí zdroje	0,1590	0,1921	0,1593	-0,1110	-0,0180
$X_5 =$	provozní kapitál/aktiva	0,9256	0,8706	0,8921	0,9129	0,9452

Tab. 3.17: Trendy vývoje ukazatelů Beaverova modelu

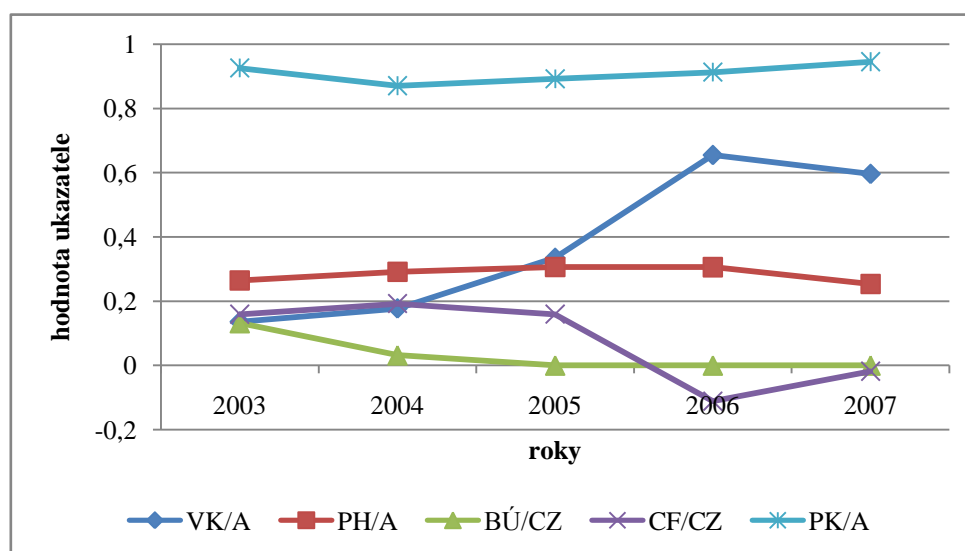
	Trend u ohrožených firem	2003 - 2004	2004 - 2005	2005 - 2006	2006 - 2007
X <sub>1</sub>	klesá	roste	roste	roste	klesá
X <sub>2</sub>	klesá	roste	roste	klesá	klesá
X <sub>3</sub>	roste	klesá	0	0	0
X <sub>4</sub>	klesá	roste	klesá	klesá	roste
X <sub>5</sub>	klesá	roste	roste	roste	klesá

Pro Beaverův model jsou obecně stanoveny trendy vývoje ukazatelů u ohrožených podniků. Tyto trendy jsou zachyceny v tabulce 3.17. Při komparaci s hodnotami naměřenými v podniku nelze jednoznačně stanovit, zda podnik v celém období patří nebo nepatří k ohroženým firmám. V letech 2003 – 2004 podnik vykazuje u všech ukazatelů trendy opačné k trendům ohrožených podniků. V těchto letech je tedy podnik velmi stabilní. V ostatních letech nelze určit jednoznačný trend, jelikož podnik částečně vykazuje příznaky ohroženého podniku a částečně vykazuje trendy stabilních podniků.

V letech 2004 – 2005 pouze ukazatel X<sub>4</sub> vykazuje trend ohroženého podniku, hodnoty ostatních ukazatelů jsou pozitivní. V letech 2005 – 2006 již dva ukazatele vykazují trend ohroženého podniku, a to ukazatel X<sub>2</sub> a X<sub>4</sub>. Problém nastává v letech 2006 – 2007 kdy podnik vykazuje trend ohroženého podniku již u tří ukazatelů, a to u ukazatelů X<sub>1</sub>, X<sub>2</sub> a X<sub>5</sub>. Ukazatel X<sub>3</sub> od roku 2005 nabývá nulovou hodnotu, jelikož podnik nevyužívá žádné bankovní úvěry. Takto stabilní ukazatel je pro podnik pozitivní.

Podnik by se měl snažit hodnoty problémových ukazatelů zlepšit tak, aby nevykazovaly trend ohroženého podniku. Vývoj ukazatelů je zachycen v grafu 3.19.

Graf 3.19: Vývoj hodnot Beaverova modelu



### 3.7.2 Bonitní modely

#### ▪ Kralickův Quick-test

Model je založen na analýze čtyř samostatných ukazatelů (viz. tabulka 3.18), na základě jejichž výsledků je hodnocena finanční stabilita podniku, výnosová situace a celková finanční situace.

Tab. 3.18: Ukazatelé Kralickova modelu

<b>R1 =</b>	Vlastní kapitál/aktiva celkem
<b>R2 =</b>	(cizí zdroje celkem – peněžní prostředky)/provozní cash flow
<b>R3 =</b>	Zisk před zdaněním a úroky/aktiva celkem
<b>R4 =</b>	Provozní cash flow/provozní výkony

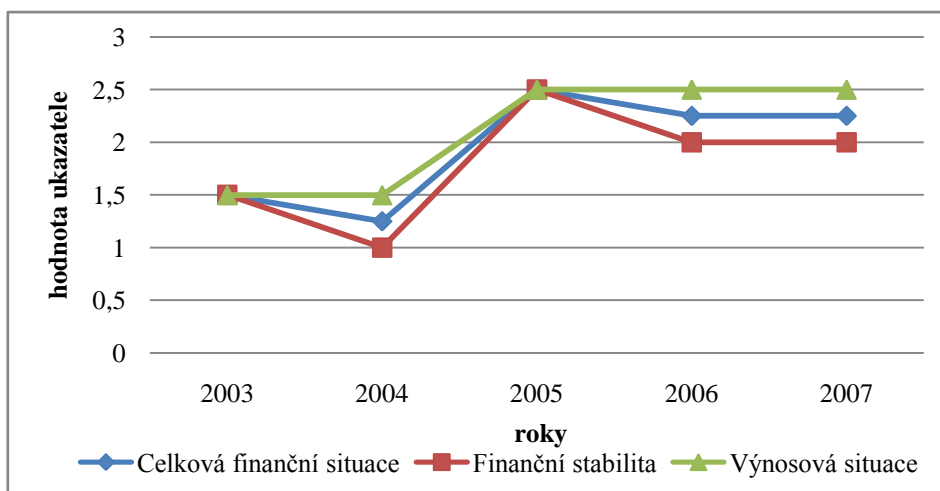
Tab. 3.19: Hodnoty ukazatelů Kralickova modelu

	2003		2004		2005		2006		2007	
ukazatel	hodnota	body	hodnota	body	hodnota	body	hodnota	body	hodnota	body
<b>R1</b>	0,1358	2	0,1771	2	0,3346	4	0,6546	4	0,5958	4
<b>R2</b>	4,0901	1	2,0819	0	3,2511	1	-0,8504	0	0,9448	0
<b>R3</b>	0,1015	2	0,0990	2	0,2761	4	0,4986	4	0,2252	4
<b>R4</b>	0,0272	1	0,0367	1	0,02702	1	0,0176	1	0,0216	1
<b>FS</b>	---	1,5	---	1	---	2,5	---	2	---	2
<b>VS</b>	---	1,5	---	1,5	---	2,5	---	2,5	---	2,5
<b>SH</b>	---	1,5	---	1,25	---	2,5	---	2,25	---	2,25

Pomocí Kralickova modelu byla zhodnocena finanční stabilita podniku (FS), výnosová situace (VS) a celková finanční situace podniku (SH). Zjištěné hodnoty ukazatelů jsou zachyceny v tabulce 3.19. Základním hodnotícím faktorem při interpretaci výsledků je zařazení podniku podle výsledných hodnot ukazatelů do jedné ze tří kategorií. Tyto kategorie se liší intervaly výsledných hodnot. Výsledné hodnoty finanční stability, výnosové situace i celkové finanční situace ve sledovaném období dosahovaly hodnot v intervalu 1 – 3. Tento interval tvoří tzv. šedou zónu. Podniky, které se zde nacházejí, nemají potíže ve finančním hospodaření, ale také nejsou maximálně bonitní. Snaha podniku by tedy měla směřovat ke zvyšování výsledných hodnot nad hranici 3 bodů, kam se řadí podniky s velmi dobrou finanční situací. Vývoj hodnot jednotlivých ukazatelů je zaznamenán v grafu 3.20.



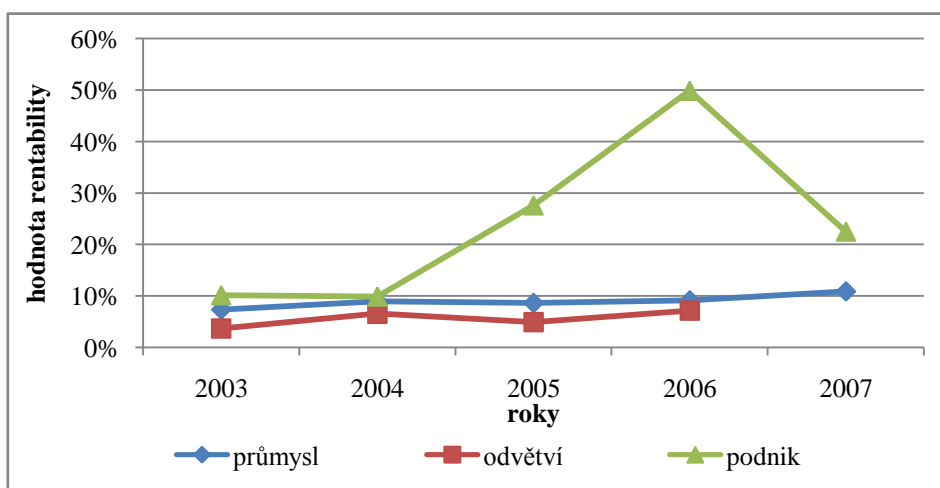
Graf 3.20: Vývoj finanční stability, výnosové situace a celkové finanční situace podniku



### 3.8 Srovnání podnikových výsledků s odvětvovými průměry

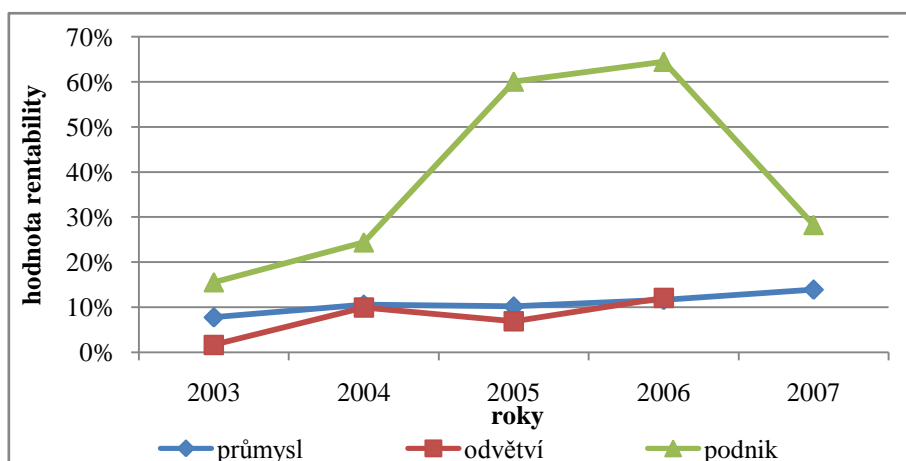
Vybrané ukazatele firmy byly srovnány s průměry za celkový průmysl a s průměry za odvětví Obchod, opravy motorových vozidel. Podle odvětvové klasifikace ekonomických činností (OKEČ) se podnik řadí právě do odvětví Obchod a opravy motorových vozidel. Srovnávané ukazatele jsou rentabilita aktiv, rentabilita vlastního kapitálu, podíl vlastního kapitálu na aktivech, okamžitá likvidita, pohotová likvidita, celková likvidita a celková zadluženost. Údaje za odvětví a celkový průmysl byly zjištěny z finančních analýz zveřejněných Ministerstvem průmyslu a obchodu za roky 2003 – 2007. Za rok 2007 byla ministerstvem zveřejněna neúplná finanční analýza, která obsahuje jenom údaje o rentabilitě aktiv a rentabilitě vlastního kapitálu a to pouze za celkový průmysl. Údaje za odvětví za rok 2007 chybí. Vývoj ostatních ukazatelů je srovnán za roky 2003 – 2006.

Graf 3.21: Srovnání rentability aktiv podniku a odvětví



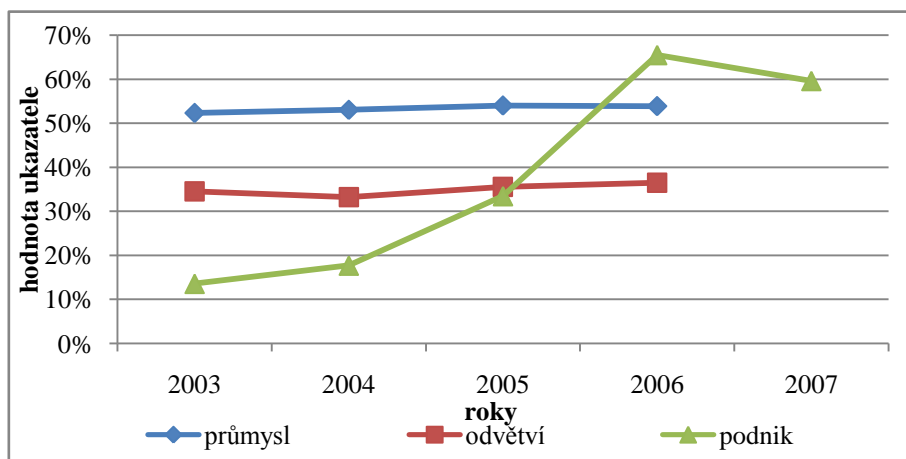
Graf 3.21 zobrazuje srovnání rentability aktiv. Z grafu je patrné, že rentabilita aktiv podniku ve všech letech vykazuje lepší hodnoty než rentabilita aktiv celkového průmyslu a lepší než rentabilita aktiv odvětví. V letech 2003 a 2004 byla rentabilita podniku mírně nad průměrnými hodnotami. V ostatních letech, i přes pád v roce 2007, dosahovala několikanásobně vyšších hodnot. V rámci tohoto srovnání lze tvrdit, že podnik vykazuje nadprůměrnou výnosnost celkového vloženého kapitálu. Za rok 2007 nejsou dostupné informace o rentabilitě v odvětví obchodu.

*Graf 3.22: Srovnání rentability vlastního kapitálu podniku a odvětví*



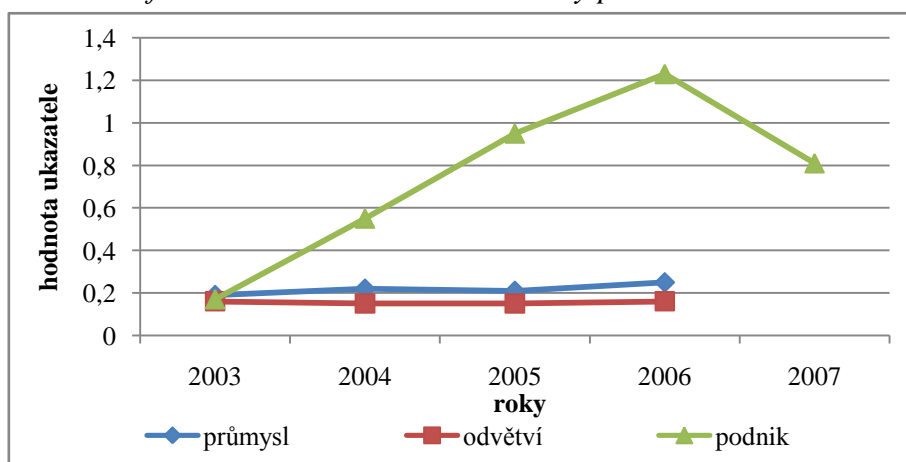
Srovnání rentability vlastního kapitálu je zachyceno v grafu 3.22. V celém období analyzovaný podnik vykazuje oproti průměrům mimořádně vysoké hodnoty. Rentabilita vlastního kapitálu v podniku měla v období 2003 – 2006 rostoucí charakter a i přes výrazný pokles v roce 2007 zůstala její hodnota u podniku dvojnásobně vyšší než rentabilita v průmyslu. Za rok 2007 nebyla zveřejněna hodnota rentability za odvětví obchod a opravy motorových vozidel.

*Graf 3.23: Srovnání výše podílu vlastního kapitálu na aktivech podniku a odvětví*



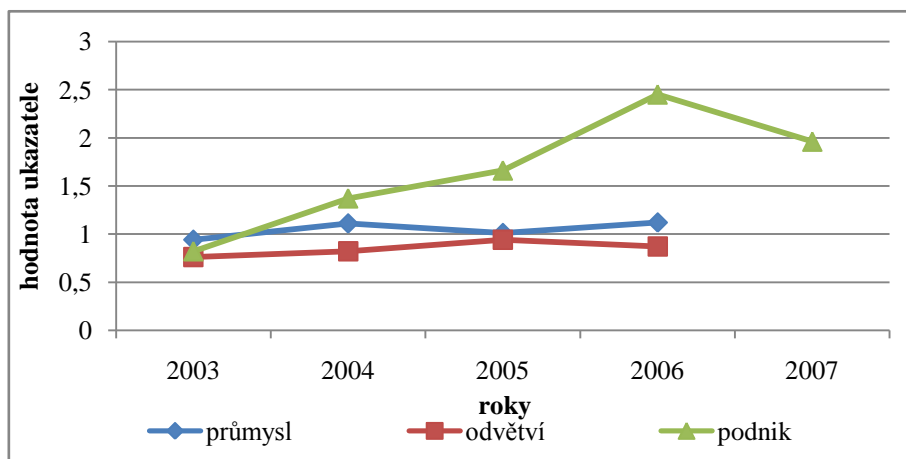
Srovnání ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech je zachyceno v grafu 3.23. Při srovnání hodnot ukazatele s průměrem v odvětví vyplývá, že do roku 2005 byly hodnoty ukazatele v podniku oproti průměru nižší. Tyto nízké hodnoty informují o tom, že podniková aktiva byla financována převážně cizími zdroji. V roce 2005 došlo k vyrovnání hodnoty s průměrem odvětví, a v roce 2006 se již podniku podařilo dosáhnout hodnoty vyšší. Při srovnání podniku s průměrem za celý průmysl je situace obdobná, ale podniku se podařilo překonat průměrné hodnoty za průmysl až v roce 2006. Do roku 2006 byly podnikové hodnoty výrazně pod průměrnými. V roce 2007 výše ukazatele u podniku mírně klesla.

*Graf 3.24: Srovnání okamžité likvidity podniku a odvětví*



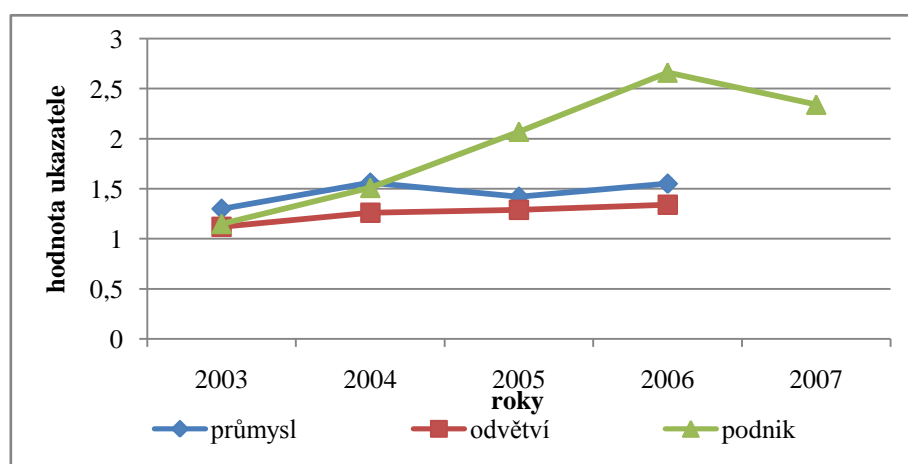
Srovnání hodnot okamžité likvidity je zachyceno v grafu 3.24. V roce 2003 byla okamžitá likvidita podniku rovna průměrům za průmysl i průměru v odvětví. V dalších letech průměrné hodnoty průmyslu a odvětví dosahují stabilně velmi nízké hodnotě, naopak okamžitá likvidita podniku stoupá rychlým tempem. V roce 2006 dosahuje likvidita podniku šestinásobné hodnoty oproti průměru, tudíž je podnik nadprůměrně likvidní. V roce 2007 byl zaznamenán pokles okamžité likvidity podniku, která i přesto dosahuje velmi vysoké a pro podnik pozitivní hodnoty.

*Graf 3.25: Srovnání pohotové likvidity podniku a odvětví*



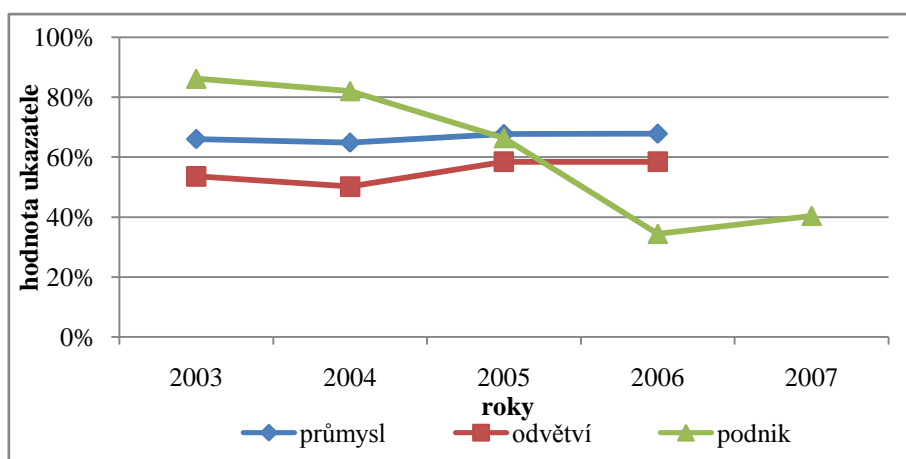
Graf 3.25 porovnává hodnoty pohotové likvidity v jednotlivých letech. Nejnižší hodnoty pohotové likvidity vykazuje odvětví, kde v celém období její hodnota kolísá v intervalu 0,7 – 1,0. Vývoj pohotové likvidity za celkový průmysl vykazoval lepší hodnoty než průměry za odvětví, v průmyslu jsou hodnoty pohotové likvidity v intervalu 0,9 – 1,12. Nejlepší pohotovou likviditu vykazuje analyzovaný podnik, který sice v roce 2003 dosáhl oproti průmyslu hodnotu nižší, ale už v roce 2004 je likvidita podniku oproti odvětví i průmyslu nadprůměrná. Podniku se podařilo udržet rostoucí trend ukazatele až do roku 2006. I přes pokles v roce 2007 podnik dosahuje velice dobré hodnoty pohotové likvidity.

*Graf 3.26: Srovnání celkové likvidity podniku a odvětví*



Graf 3.26 porovnává celkovou likviditu podniku s odvětvím a průmyslem. V roce 2003 byla celková likvidita podniku na úrovni odvětví, tato hodnota byla však pod průměrem za celkový průmysl. Zlepšení celkové likvidity podnik dosáhl v roce 2004, kdy převýšil hodnotu odvětví a přiblížil se průměru za průmysl. V dalších letech 2005 a 2006 je již celková likvidita vysoko nad průměrnými hodnotami. Takto vysoká hodnota likvidity zajišťuje dostatečnou likviditu podniku. Celková likvidita podniku v roce 2007 klesla oproti roku 2006, i přesto ale zůstává na vysoké hodnotě. Za rok 2007 chybí srovnání, jelikož ministerstvem nebyly zveřejněny průměrné hodnoty.

*Graf 3.27: Srovnání celkové zadluženosti podniku a odvětví*



Graf 3.27 obsahuje informace o vývoji hodnot celkové zadluženosti podniku, hodnot dosažených v odvětví a hodnot za celkový průmysl. V letech 2003 a 2004 dosahovala celková zadluženost podniku vyšších hodnot, než byly hodnoty průměrné. Takto vysoká hodnota je pro podnik a pro věřitele podniku nepříznivá a představuje vysoké věřitelské riziko. V roce 2005 se projevila snaha podniku zadluženost snižovat, a dosažená hodnota byla rovna průměrné zadluženosti dosahované v průmyslu. V tomto roce se však stále nedařilo snížit zadluženost pod úroveň v daném odvětví. V roce 2006 došlo k prudkému snížení zadluženosti na velmi dobrou míru, kdy se podniku podařilo dosáhnout nižších hodnot než v odvětví i průmyslu. Za rok 2007 nebyly zveřejněny průměrné hodnoty, avšak dosahovaná míra zadluženosti v podniku je velmi dobrá.

## **Závěr**

Cílem bakalářské práce byla aplikace nástrojů finanční analýzy na společnost KOS, a.s. působící v oblasti velkoobchodu s palivy, a následné zhodnocení její finanční situace a srovnání výsledků vybraných ukazatelů s průměry vykazovanými podniky za celkový průmysl a za odvětví, ve kterém společnost působí. Hodnocení finanční situace podniku bylo provedeno za období 2003 – 2007 na základě dat účetních výkazů podniku.

V první kapitole jsou teoreticky zpracovány nástroje finanční analýzy a jejich charakteristika. Kromě nástrojů a ukazatelů finanční analýzy jsou zde popsány metody finanční analýzy, zdroje vstupních informací, uživatelé výsledků analýzy a způsoby srovnání výsledků finančních analýz. Kapitola dále obsahuje teoretický základ pyramidových rozkladů finančních ukazatelů a souhrnné modely hodnocení finanční situace.

Druhá kapitola obsahuje základní informace o podniku a jeho obchodní činnosti.

Třetí kapitola je věnována aplikaci vybraných nástrojů finanční analýzy na podmínky analyzované společnosti. Ke zhodnocení finanční situace podniku byla použita analýza jednotlivých účetních výkazů, analýza vývoje struktury absolutních ukazatelů, poměrové ukazatele a predikční modely. Dále byl proveden pyramidový rozklad ukazatele rentability tržeb, který byl rozložen na ukazatel provozní rentability tržeb, ukazatel daňové redukce a ukazatel úrokové redukce. Pro vyčíslení velikosti vlivu vysvětlujících ukazatelů na změnu vrcholového ukazatele byla použita metoda postupných změn a metoda logaritmická. Z výsledků vyplývá, že bez ohledu na použitou metodu byl nejvýznamnějším ukazatelem ve sledovaném období ukazatel provozní rentability tržeb. Ukazatel provozní rentability tržeb měl z hodnocených ukazatelů největší absolutní vliv v letech 2004 – 2007. Rozdíly výsledků v závislosti na použité metodě jsou znatelné jen v roce 2003, kde se liší pořadí vlivu druhého a třetího ukazatele. V ostatních letech jsou pořadí vlivů ukazatelů stejná.

Součástí třetí kapitoly je dále srovnání výsledků vybraných ukazatelů s průměrnými hodnotami dosahovanými v konkurenčních podnicích v rámci celého průmyslu a v rámci odvětví (Obchod a opravy motorových vozidel), do kterého se společnost svou obchodní činností řadí. Srovnání bylo provedeno za období 2003 – 2006 z dat zveřejněných Ministerstvem průmyslu a obchodu. Hodnocena byla rentabilita aktiv, rentabilita vlastního

kapitálu, podíl vlastního kapitálu na aktivech, okamžitá likvidita, pohotová likvidita, celková likvidita a celková zadluženost.

Při srovnání dosažených hodnot ukazatelů v rámci odvětví podnik dosahoval u většiny ukazatelů nadprůměrné hodnoty v celém sledovaném období. Problémovými ukazateli byli podíl vlastního kapitálu na aktivech a celková zadluženost. Hodnota těchto ukazatelů byla ve srovnání s konkurenčními podniky horší, resp. podnik vykazoval nižší podíl vlastního kapitálu na aktivech a zároveň vyšší celkovou zadluženost. V roce 2006 se podniku podařilo hodnoty těchto ukazatelů vylepšit a dosáhnout tak lepších výsledků oproti konkurenci ve všech srovnávaných ukazatelích.

Pro hodnocení finanční situace podniku byly použity vybrané bankrotní a bonitní modely. Na základě výsledků použitých bankrotních modelů lze pravděpodobnost bankrotu sledovaného podniku považovat za velmi nízkou. Výsledky bonitních modelů řadí podnik do tzv. šedé zóny, tedy nelze jednoznačně určit jeho finanční situaci. Podnik dosahující těchto výsledků predikčních modelů je možné označit za stabilní.

Z poměrových ukazatelů byly hodnoceny vybrané ukazatele rentability, likvidity, aktivity, stability a zadluženosti. Ukazatele rentability a likvidity zaznamenaly rostoucí trend od roku 2003 do roku 2006, ve kterém dosahují za sledované období nejvyšších hodnot. Kritický byl rok 2007, ve kterém došlo k výraznému poklesu hodnot těchto ukazatelů. Při srovnání vypočtených hodnot likvidity s doporučenými se podnik pohybuje ve většině roků v doporučeném pásmu pro stabilní podniky. Obdobný pozitivní trend zaznamenaly také ukazatele zadluženosti, jejichž hodnota v čase v letech 2003 – 2006 klesala. V roce 2007 došlo k mírnému nárůstu zadluženosti. I přes negativní změny v roce 2007 jsou podnikem dosahované hodnoty těchto ukazatelů příznivé. Nerovnoměrný vývoj ve sledovaném období měly ukazatele aktivity.

Na základě výsledků použitých metod a ukazatelů je možno finanční situaci podniku označit za příznivou.

## Seznam zdrojů

### a) Knihy

DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0

GRŮNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. Praha: Oeconomica, 2004. 182 s. ISBN 80-245-0684-X

MRKVIČKA, J., KOLÁŘ P. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.

RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.

VALACH, J., a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999. 323 s. ISBN 80-86119-21-1.

ZMEŠKAL, Z., a kol. *Finanční modely*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2004. 236 s. ISBN 80-86119-87-4.

### b) Ostatní zdroje

[www.mpo.cz](http://www.mpo.cz)

Výroční zprávy firmy KOS, a.s. za roky 2003 – 2007



## **Seznam zkratek**

EBIT - Zisk před odečtením úroků a daní (Earnings before Interest and Taxes)

EBT - Zisk před zdaněním (Earnings before Taxes)

EAT - Zisk po zdanění – (Earnings after Taxes)

ROA - rentabilita aktiv

ROCE - rentabilita dlouhodobých zdrojů

ROE - rentabilita vlastního kapitálu

ROS - rentabilita tržeb

ROC - rentabilita nákladů

T – tržby

ZK – základní kapitál

VH – výsledek hospodaření

VK – vlastní kapitál

CF – cash flow

DHM – dlouhodobý hmotný majetek

DNM – dlouhodobý nehmotný majetek

ČPK – čistý pracovní kapitál

PH – přidaná hodnota

BÚ – bankovní úvěry

PK – provozní kapitál

VS – výnosová situace

FS – finanční situace

SH - celková finanční situace

## Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst.3);
- souhlasím s tím, že jeden výtisk bakalářské práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne .....

.....

Tomáš Mušálek

jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

Jaroslava Seiferta 11, Hlučín 748 01

## **Seznam příloh**

Příloha č. 1: Rozvaha firmy KOS, a.s. za období 2003 - 2007

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty firmy KOS, a.s. za období 2003 - 2007

Příloha č. 3: Výkaz Cash flow firmy KOS, a.s. za období 2003 - 2007